

NEWSLETTER - DEZEMBRO DE 2025

O mês de dezembro foi, em geral, positivo para os mercados globais de ações. No Japão, o Banco Central elevou sua taxa básica de juros para 0,75%, maior patamar desde 1995, e sinalizou a possibilidade de novas altas, tendo em vista as pressões inflacionárias; apesar disso, os juros reais continuam negativos. Em contrapartida, o FED anunciou um corte de 25 bps. No Brasil, Jair Bolsonaro formalizou o apoio ao seu filho Flávio para a presidência da república, e o anúncio trouxe volatilidade aos mercados. Além disso, os EUA retiraram as sanções impostas ao ministro do STF Alexandre de Moraes sob a Lei Magnitsky, após encontros entre Trump e Lula.

Nos EUA, o IPC de Novembro ficou abaixo das projeções — em base anual, 2,70% contra uma expectativa de 3,10%; o payroll, divulgado no mês, foi de 64.000 contra uma expectativa de 51.000, e o PIB ficou acima das expectativas. No mês, o FED cortou a taxa básica de juros em 25 bps, conforme o esperado; a decisão não foi unânime — dois membros votaram pela manutenção, e um votou por um corte de 50 bps. Em comunicado, Powell destacou que o FED está em modo de espera, à espera da evolução dos dados econômicos para tomar decisões. A taxa de juros de 10 anos, que representa a expectativa para a trajetória da taxa básica de juros definida pelo FOMC, foi de 4,02% em Novembro para 4,16% em Dezembro, e o S&P 500 desvalorizou -0,05%.

Na Zona do Euro, o cenário continua estável. O PIB da Zona do Euro fechou o terceiro trimestre com crescimento de 0,3%, contra uma expectativa de 0,2%. No mês, o IPC anual subiu para 2,2%, pouco acima da meta de 2%. O Banco Central Europeu manteve inalteradas as taxas básicas de juros, e Christine Lagarde reforçou que a instituição adotará uma abordagem dependente de dados tendo em vista as incertezas com relação ao cenário de preços.

Na China, o Banco Central novamente manteve inalterada a taxa básica de juros, em níveis historicamente baixos, conforme o esperado. O IPC acumulado dos últimos 12

meses, referente a Novembro, foi de 0,7%, em linha com a expectativa, e superior ao dado anterior de 0,2%.

No Brasil, a renda variável apresentou resultados positivos e fechou o mês nas máximas históricas. Os índices de renda fixa com *duration* mais longa, porém apresentaram resultados negativos. O real se desvalorizou em dezembro, mas fechou o ano com valorização de 11% com relação a dólar.

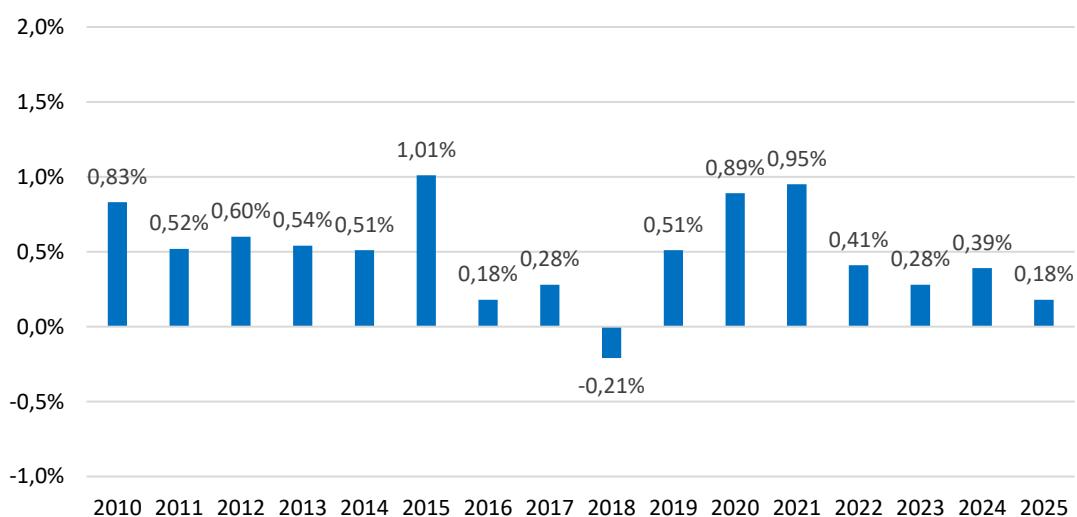
O IBC-Br apresentou queda de -0,20%, e a taxa de desemprego permaneceu em patamares historicamente baixos. Com relação à política fiscal, o congresso aprovou um projeto de lei que aumenta a alíquota de impostos sobre as bets, instituições financeiras e sobre JCP (juros sobre capital próprio), com vistas a aumentar a arrecadação. O projeto também prevê a redução em 10% de diversas despesas tributárias.

No mês, o Copom manteve a taxa Selic em 15%, conforme esperado, sinalizando cautela e reforçando a mensagem de taxas de juros mais elevadas por período bastante prolongado. O comunicado da reunião não apresentou alterações significativas com relação ao documento da reunião anterior, mas o Bacen reconheceu que as perspectivas de inflação melhoraram, apesar de permanecerem acima da meta, e que a atividade econômica está perdendo fôlego de forma gradual. A interpretação do mercado após o comunicado foi de que o esperado início do ciclo de flexibilização não seria em janeiro, com maior probabilidade de ocorrer em março.

O IPCA de Novembro divulgado em Dezembro foi de 0,18%, um pouco abaixo das expectativas (0,20%). As maiores contribuições positivas para o IPCA foram dos grupos “Habitação” e “Despesas Pessoais”, que apresentaram inflação de 0,52% e 0,77%, respectivamente, e contribuíram com 0,08% e 0,079% para a inflação total de 0,18%. O grupo “Artigos de Residência” apresentou deflação de -1,00% e contribuiu com -0,04%. O IPCA acumulado em 12 meses passou de 4,68% para 4,46%, pouco abaixo do teto da meta, de 4,5%.

O índice de difusão, que indica quão difundida está a inflação entre todos os itens da cesta, foi de 52,25% para 55,70%. O núcleo de inflação EX1 do BC, que exclui os itens mais voláteis — como combustíveis e alimentos —, foi de 0,09% em Outubro para 0,29% em Novembro. Ao final de Dezembro, a mediana das expectativas para o IPCA de 2025 era de 4,31%. Para o IPCA de 2026, era de 4,04%, abaixo do teto da meta estabelecida, de 4,50%. As expectativas para 2025 caíram 0,12% no mês, e para 2026 caíram 0,13%, continuando a trajetória de baixa apresentada nos meses anteriores.

GRÁFICO 1: INFLAÇÃO EM NOVEMBRO



RENDIMENTO FIXA

Os gráficos a seguir indicam o movimento das curvas de juros no mês:

GRÁFICO 2: TAXAS PREFIXADAS

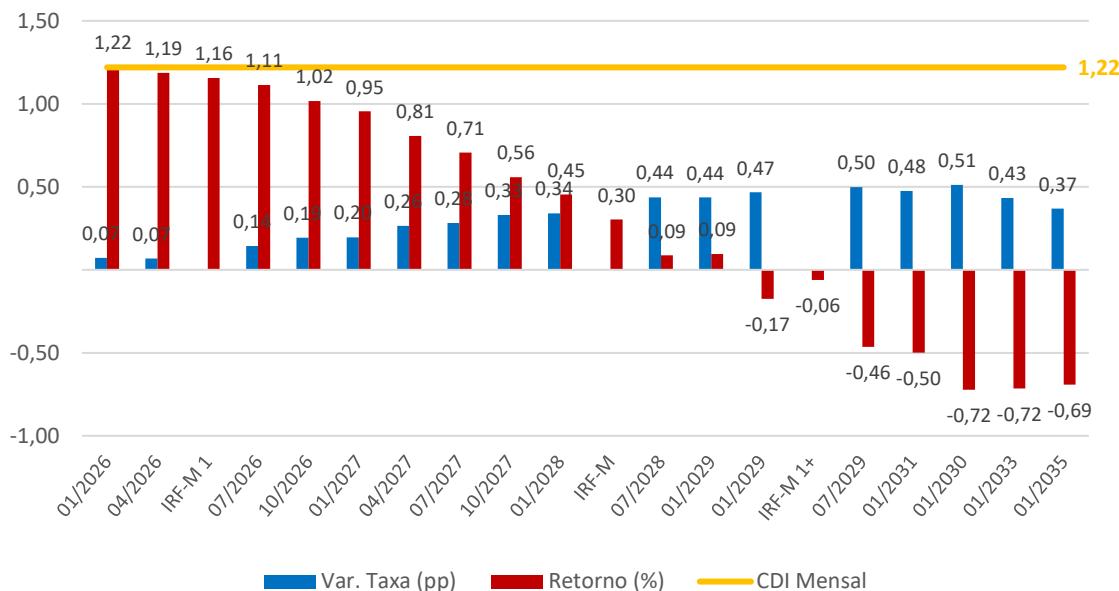
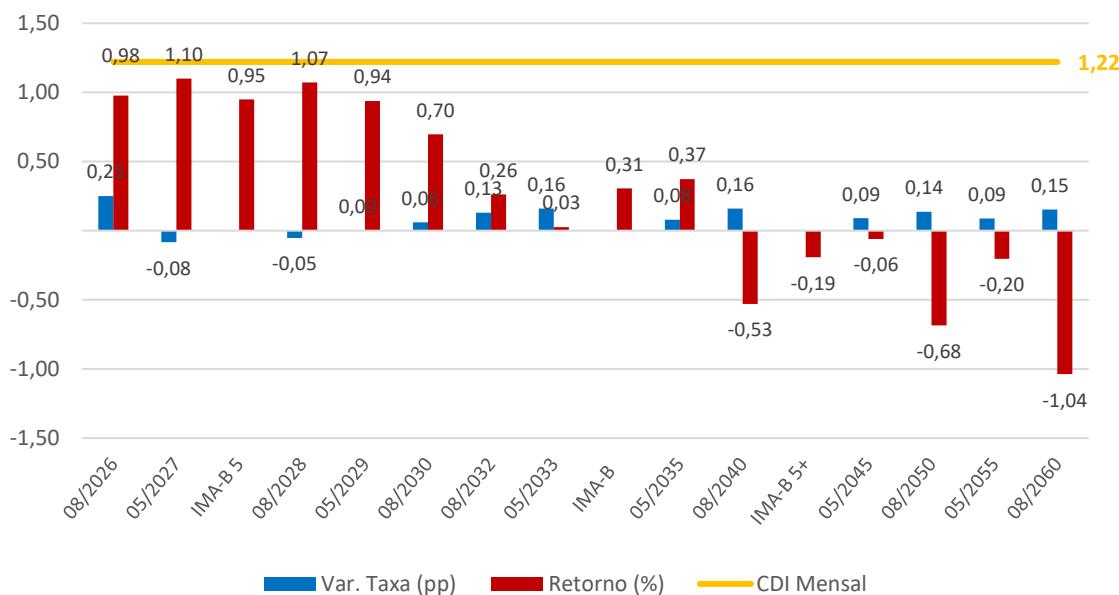


GRÁFICO 3: JUROS REAIS



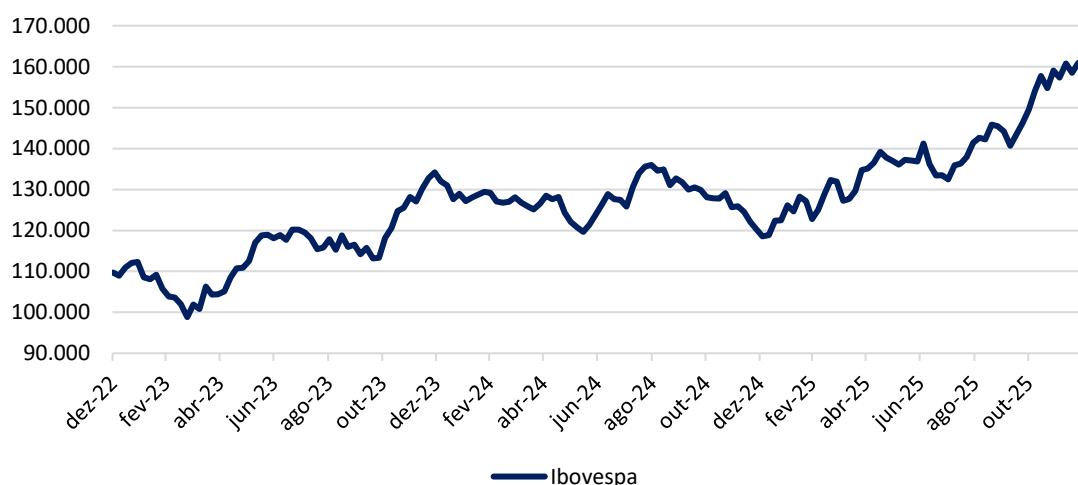
Na renda fixa, todos os índices pré-fixados e pós-fixados apresentaram retornos inferiores ao CDI. Os índices com duration maior apresentaram os piores resultados e ficaram negativos no mês. Parte desse movimento decorreu da alta de juros no exterior, porém uma parcela relevante ocorreu a partir do anúncio de Flávio Bolsonaro como pré-

candidato a presidente. O mercado avalia que Flávio teria menor chances de vencer Lula na disputa. A consequência foi a elevação das taxas mais longas, mais influenciadas pela perspectiva fiscal.

A maioria dos fundos de renda fixa apresentaram resultado em linha com o IMA-S no mês. Os fundos MBPrev I, MBPrev II, MBPrev III e MBPrev IV apresentaram retornos de 1,23% (excesso de -0,01%), 1,22% (excesso de -0,01%), 1,14% (excesso de -0,09%), e 1,20% (excesso de -0,03%), respectivamente.

RENDA VARIÁVEL

GRÁFICO 4: IBOVESPA



Para a renda variável doméstica, os resultados no mês foram positivos. O Ibovespa apresentou retorno positivo e o IBrX-100 se valorizou em 1,19%, enquanto no exterior o S&P 500 caiu -0,05%. O Ibovespa em dezembro manteve-se em suas máximas históricas, acima da marca de 160.000 pontos, e encerrou o ano com alta de 34% — o melhor desempenho dos últimos nove anos.

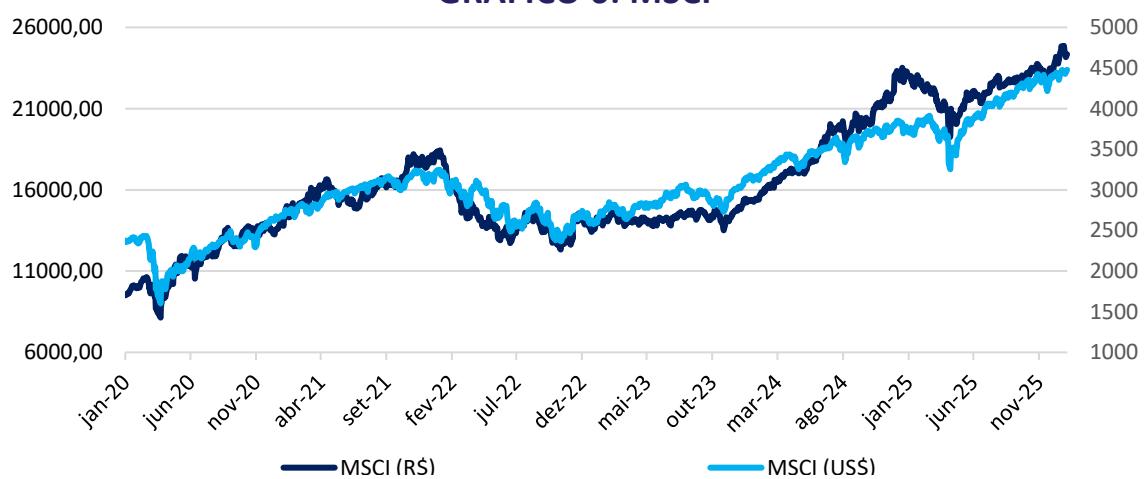
A carteira de renda variável apresentou resultado positivo no mês, inferior ao IBrX-100. O fundo MBPrev V ficou acima do benchmark, com excesso de retorno de 0,37%. Todos os demais apresentaram excesso de retorno negativo, sendo que dois dos fundos tiveram retorno positivo: o fundo da Navi obteve excesso de retorno de -2,66%, o da Real Investor de -0,92%, o da ARX de -1,71% e o da Oceana de -0,78%.

EXTERIOR

GRÁFICO 5: USD X BRL



GRÁFICO 6: MSCI



O Real se desvalorizou frente ao Dólar em 3,16% no mês. O MSCI World em dólares se valorizou em 0,73%, o que resultou em uma valorização em reais de 3,91%. O MSCI ACWI em dólares se valorizou em 0,94%, o que resultou em uma valorização em reais de 4,13%.

O fundo de investimento no exterior se valorizou no período, e ficou acima do benchmark em 1,95%. O acumulado nos últimos 12 meses da carteira é positivo, de 2,60%, inferior ao benchmark em 4,56%.

MULTIMERCADOS

A carteira de multimercados apresentou resultado positivo no mês, inferior ao CDI. Dois dos três fundos apresentaram performance positiva, e um deles superou o CDI. Os fundos da JGP, Absolute e Principal obtiveram excesso de retorno de 0,33%, -1,78% e -1,20%, respectivamente.

VARIAÇÕES DOS ÍNDICES DE MERCADO

A tabela abaixo traz a evolução mensal dos principais indicadores dos segmentos de renda fixa e de renda variável disponíveis em nosso mercado e do índice global de ações.

ÍNDICE	SEGMENTO	VARIAÇÃO MENSAL
CDI	RENDA FIXA	1,22%
IRF-M	RENDA FIXA	0,30%
IMA-B5	RENDA FIXA	0,95%
IMA-B	RENDA FIXA	0,31%
IMA-B5+	RENDA FIXA	-0,19%
IBOVESPA	RENDA VARIÁVEL	1,29%
IBRX-100	RENDA VARIÁVEL	1,19%
MSCI World (Reais)	INV. EXTERIOR	3,91%
MSCI ACWI (Reais)	INV. EXTERIOR	4,13%
S&P 500 (Reais)	INV. EXTERIOR	3,11%