

2025 em Retrospectiva Cenário Internacional

Trump e sua maneira truculenta de conduzir a política

A eleição de Trump desencadeou um rali no fim de 2024, com o mercado antecipando uma agenda de cortes de impostos e desregulamentação favorável às empresas americanas. Em 2025, porém, a principal marca de seu governo acabou sendo a política de tarifas recíprocas, caracterizada por movimentos erráticos entre confrontos diretos e negociações estratégicas. O processo teve início com tarifas direcionadas a parceiros históricos, como Canadá e México, e culminou em um tarifaço de caráter quase universal, com alíquotas que chegaram a 145% sobre a China e a 50% para países como o Brasil. Essa trajetória, contudo, esteve longe de ser linear: houve sucessivas idas e vindas, incluindo pausas de 90 dias para renegociações e a criação de uma ampla lista de exceções, com o objetivo de conter pressões inflacionárias e preservar cadeias produtivas sensíveis. Setores como o de semicondutores e o de produtos agrícolas foram poupados ou tiveram tarifas revertidas após forte pressão de importadores, evidenciando que, apesar da moderação recente, a inflação segue sendo uma preocupação relevante para o governo.

Outro evento de grande relevância foi o shutdown do governo, iniciado em outubro e encerrado apenas após 43 dias de paralisação, tornando-se o mais longo da história dos Estados Unidos. Durante esse período, a divulgação de dados econômicos fundamentais para as decisões do Fed foi postergada, e milhares de funcionários públicos foram dispensados ou obrigados a trabalhar sem remuneração. O impasse foi superado por meio de um acordo entre republicanos e democratas que garantiu a continuidade do financiamento federal até 30 de janeiro de 2026, bem como o pagamento retroativo aos servidores que atuaram sem receber salários. Ainda assim, o caráter provisório da solução sugere que as negociações orçamentárias deverão ser retomadas em breve, mantendo no radar o risco de uma nova paralisação.

Economia americana

A introdução das tarifas e uma política migratória mais restritiva levaram o mercado a antecipar um cenário de inflação mais elevada, crescimento econômico mais fraco e aumento do desemprego ao longo de 2025. Na prática, contudo, os efeitos dessas medidas foram mais limitados do que inicialmente esperado, sobretudo em função das inúmeras exceções criadas e do período relativamente curto em que as tarifas de fato permaneceram em vigor, desconsiderando as sucessivas suspensões para negociações. A economia manteve um ritmo de expansão saudável e deve encerrar 2025 com crescimento próximo de 2%. A inflação, medida pelo CPI, iniciou o ano em trajetória de queda, atingindo 2,3% em abril, mas voltou a acelerar após a implementação das tarifas, devendo fechar o ano em torno de 3,0%. O mercado de trabalho, por sua vez, apresentou desaceleração relevante, com a taxa de desemprego subindo de 4,0% para 4,6%, movimento que não indica fragilidade econômica, mas sim uma normalização em direção às médias históricas após o forte aquecimento observado no período pós pandemia. Nesse contexto, é possível afirmar que 2025 foi, de forma geral, um bom ano para a economia americana.

Cortes de juros

Nos Estados Unidos, apesar de a inflação não ter recuado de forma expressiva, o Fed voltou a promover cortes de juros mais recentemente, à medida que o balanço de riscos entre inflação e pleno emprego passou a pender para o lado do mercado de trabalho, em um contexto de desaceleração da atividade. Ainda assim, mesmo com a retomada do ciclo de afrouxamento monetário, o nível atual da inflação limita o espaço para cortes adicionais mais à frente. Na Europa, por sua vez, tanto a inflação da Zona do Euro quanto a do Reino Unido convergiram para a meta, abrindo espaço para reduções de juros ao longo do ano, especialmente em economias com crescimento mais anêmico e que demandam um grau maior de estímulo monetário.

AI e o desempenho da bolsa

As bolsas globais apresentaram desempenho positivo em um ano marcado por elevada volatilidade. Após uma queda expressiva em abril, desencadeada pela política tarifária anunciada no *Liberation Day*, os mercados se recuperaram de forma robusta nos meses seguintes. O avanço foi impulsionado sobretudo pelo setor de tecnologia, em especial por empresas ligadas à inteligência artificial, que continuaram a registrar forte crescimento. Ainda assim, nos meses mais recentes, aumentaram as preocupações com valuations elevados e com o nível de *Capex* dessas companhias, diante da incerteza sobre a capacidade de esses investimentos vultosos se converterem em retornos adequados. O crescimento saudável da economia americana e a retomada do ciclo de cortes de juros também contribuíram para sustentar o apetite por risco. Além das bolsas dos EUA, mercados europeus e emergentes também apresentaram bom desempenho, beneficiados pelo movimento de diversificação geográfica para além dos Estados Unidos.

Ouro foi o grande destaque

A condução truculenta da política americana ao longo do ano minou a confiança institucional no governo e intensificou a busca por maior diversificação em relação ao dólar, que já se encontrava elevado nos portfólios dos investidores após anos de desempenho muito superior dos ativos dos EUA em comparação ao resto do mundo. Esse ambiente favoreceu um movimento de desdolarização, liderado por bancos centrais e, de forma particularmente relevante, por investidores chineses, que migraram de maneira acelerada para o ouro como estratégia de proteção das reservas contra potenciais sanções e contra a erosão do poder de compra. Paralelamente, o debate crescente sobre o elevado endividamento do governo americano e a sustentabilidade da trajetória da dívida aumentou a desconfiança em torno do status das *Treasuries* como *safe haven*, reforçando ainda mais o papel do ouro como proteção diante da alta volatilidade do mercado.

2025 em Retrospectiva
Cenário Internacional

Performance dos mercados

Índices ações globais	dezembro	novembro	2025	2024	36 meses	60 meses
FTSE All-World	-0,16	0,04	21,12	17,20	20,07	11,26
S&P 500	-0,66	0,21	16,63	24,50	22,07	14,11
Nasdaq 100	-1,16	-1,59	20,20	25,58	31,46	15,31
STOXX Europe 600	2,04	1,51	33,27	1,97	17,89	9,93
FTSE Developed Asia Pacific	0,75	-1,56	28,74	2,27	15,16	6,19
FTSE Emerging All Cap	-1,20	-1,68	21,08	11,62	14,04	4,69
FTSE Brazil	-2,60	7,06	44,01	-27,55	14,17	5,21

Índices Renda Fixa global	dezembro	novembro	2025	2024	36 meses	60 meses
Cash	0,19	0,30	4,11	5,30	4,89	3,20
U.S. Treasury 7-10 Year Bond	-0,65	0,99	8,29	-0,52	2,78	-1,66
U.S. Treasury 20+ Year Bond	-2,15	0,24	4,68	-7,71	-2,63	-8,14
1-5 US Infln-Lnkd Trsy	-0,17	0,27	6,32	4,49	5,01	3,32
1-10 US Infln-Lkd Trsy	-0,37	0,36	7,18	3,39	4,77	2,58
Invest Grade Bonds	0,05	0,54	10,05	1,11	6,21	-0,14
High Yield Bonds	0,54	0,56	11,58	9,19	11,30	4,29
EM USD Gov Bonds	0,36	0,38	13,80	5,05	9,44	0,76

Moedas	dezembro	novembro	2025	2024	36 meses	60 meses
US Dollar Index	-1,32	-0,35	-9,53	7,06	-2,13	1,65
USD / BRL	2,19	-0,94	-11,98	27,91	1,06	1,32

Commodities	dezembro	novembro	2025	2024	36 meses	60 meses
Commodity Index	-2,44	3,20	13,32	5,38	3,30	10,75
Gold	2,81	3,64	63,79	26,59	33,92	18,10
Crude Oil	-5,84	-3,98	-23,13	0,10	-9,53	2,81

Outros	dezembro	novembro	2025	2024	36 meses	60 meses
Real Estate Index	-1,61	1,25	8,24	2,18	6,74	3,46
Crypto Index	-5,37	-19,41	-17,97	65,95	46,16	23,80
Bitcoin	-3,75	-16,75	-6,28	120,08	73,38	

Fonte: Morningstar e elaboração InvestPort (até 16/12/2025)

2025 em Retrospectiva
Cenário Brasil

Bacen se manteve independente

O Banco Central conseguiu manter sua independência e o compromisso com o regime de metas de inflação, mesmo sob pressão política, dado que o atual presidente da instituição foi indicado pelo presidente Lula, que já havia feito reiteradas críticas ao nível elevado de juros. A condução da política monetária permaneceu técnica, com decisões ancoradas na evolução das expectativas inflacionárias, afastando temores de interferência política. Essa postura firme contribuiu para ancorar as expectativas, reforçar a confiança na instituição e sustentar a percepção de que a autonomia do Banco Central não foi alterada, sendo um pilar relevante da estabilidade econômica.

Tensão comercial com os EUA

Houve uma escalada nas tensões comerciais entre Brasil e Estados Unidos, que culminou na imposição de uma tarifa de 50% sobre as exportações brasileiras. Esse processo foi marcado por sucessivas idas e vindas. O ciclo teve início em fevereiro, com a aplicação de tarifas de 25% sobre o aço, avançou em abril para a adoção de uma tarifa recíproca de 10% no *Liberation Day* e atingiu seu ápice em julho, quando um decreto elevou a alíquota para 50% sob justificativas de um falso déficit comercial e críticas à segurança jurídica e política interna do Brasil. Ainda assim, o impacto imediato foi atenuado pela publicação, no mesmo mês, de uma extensa lista de exceções. Posteriormente, em novembro, Trump recuou parcialmente, revogando as tarifas recíprocas de 10% sobre uma ampla gama de produtos agrícolas e de outros setores não produzidos nos Estados Unidos, além de retirar a tarifa adicional de 40% sobre determinados produtos brasileiros, como carne bovina e café.

Alívio na popularidade do Lula

O ano teve início com forte desgaste na imagem do presidente Lula, em meio ao escândalo do INSS, à disseminação de *fake news* sobre uma suposta taxação do PIX, ao dólar atingindo R\$ 6,20 e a um ambiente de inflação elevada. Ao longo do ano, contudo, sua popularidade apresentou recuperação relevante, impulsionada sobretudo por uma postura firme frente aos Estados Unidos após a imposição da sobretaxa de 50%, movimento que, simultaneamente, gerou desgaste à imagem da família Bolsonaro por apoiar uma medida contrária aos interesses brasileiros. Somou-se a isso a aprovação da isenção do Imposto de Renda para rendas de até R\$ 5 mil, financiada pela tributação dos chamados “super ricos”. Por fim, a inflação passou a desacelerar enquanto o país registrou a menor taxa de desemprego da série histórica. Esse conjunto de fatores contribuiu para a recuperação de popularidade do presidente e o coloca em posição favorável para disputar a reeleição em 2026.

Ibovespa bate recorde e Real se valoriza

Foi um ano extremamente positivo para todas as classes de ativos no Brasil, com destaque também para a forte valorização do real. Até 16/02, a moeda acumulava apreciação de 13,6% frente ao dólar, enquanto o Ibovespa avançava 31,8% no ano. Essa performance foi explicada, em grande medida, pelo movimento global de diversificação para fora do dólar e dos Estados Unidos, que beneficiou os mercados emergentes de forma ampla. Adicionalmente, a ancoragem das expectativas de inflação e a percepção de continuidade da independência do Banco Central reforçaram a confiança dos investidores. Esse ambiente favoreceu o fechamento da curva de juros nominais e uma valorização expressiva dos títulos prefixados, apesar de as taxas reais terem apresentado variação limitada ao longo do período.

Performance dos mercados

Brasil	dezembro	novembro	2025	2024	36 meses	60 meses
CDI	0,66	1,05	13,70	10,89	12,77	10,89
Inflação curta	0,30	1,08	10,93	6,16	10,13	8,82
Inflação longa	-0,23	2,80	14,15	-8,63	8,59	4,15
Pré-fixado curto	-0,37	1,89	21,96	-4,87	13,05	7,11
Pré-fixado longo	-1,12	2,64	25,30	-12,35	13,04	5,24
Imobiliário	0,85	1,86	18,46	-5,89	9,91	5,91
Ibovespa	-0,31	6,37	31,84	-10,36	15,52	6,12

Fonte: Morningstar e elaboração InvestPort (até 16/12/2025)



Este material foi elaborado pela Investport e destina-se ao uso exclusivo da pessoa, entidade ou sociedade à qual foi realizada e endereçada. Este material pode conter informação confidencial. Se você não for o destinatário ou a pessoa autorizada a receber material, não pode usar, copiar ou divulgar as informações nele contidas ou tomar qualquer ação baseada nessas informações. Se você recebeu esta material por engano, por favor avise imediatamente o remetente, respondendo ao remetente e em seguida descarte-o. Agradecemos sua cooperação. As informações incluídas nesta material foram obtidas de fontes públicas que acreditamos serem confiáveis e elaboradas de boa fé, mas que não foram checadas de forma independente. Não há garantia expressa ou pública em relação à precisão ou veracidade total ou parcial das informações. As informações e opiniões contidas neste documento foram elaboradas com base em dados disponíveis até o presente momento e estão sujeitas a modificações em função de condições de mercado, sem prévia notificação. Este documento foi elaborado com o objetivo meramente informativo e não deve ser utilizado de forma isolada para a tomada de decisões de investimento. Nenhum investimento deve ser realizado sem a prévia leitura dos documentos cadastrais, prospectos e regulamentos disponíveis nos sites das gestoras parceiras. Ressaltamos que fundos de investimentos não contam com garantia do administrador do Fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de crédito-FGC. Para avaliação da performance que qualquer investimento, é recomendável uma análise de sua performance passada, que no entanto não constitui garantia de rentabilidade futura. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de impostos. Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada, não constituindo os documentos previstos na Circular 2958 do Banco Central ou na Instrução CVM 302, nem o prospecto previsto no Código de Auto Regulação da ANBID.