

Os RPPS poderão utilizar as informações prestadas pelas administradoras e gestoras dos fundos de investimentos e demais informações disponíveis na internet de conhecimento público ou outros meios disponíveis no mercado acessíveis pelos RPPS (jornais, revistas, órgãos de regulação e controle, agências de rating, associação de entidades do mercado financeiro e de capitais, softwares, dentre outros).

## 4. CENÁRIOS

### 1. Resumo de Mercado

O mês de dezembro de 2025 foi marcado por um ambiente de relativa estabilidade nos preços dos ativos financeiros, apesar do aumento das incertezas no cenário internacional. Tensões geopolíticas, com destaque para a ação dos Estados Unidos na Venezuela, elevaram o nível de risco global, porém sem provocar movimentos abruptos nos mercados. Ao longo do ano, ativos de mercados emergentes apresentaram desempenho positivo, beneficiados pela ausência de recessões nas principais economias e pela continuidade do processo de desinflação global.

No Brasil, o cenário macroeconômico ao final de 2025 mostrou-se relativamente benigno no curto prazo, com crescimento econômico moderando, inflação em trajetória de desaceleração e mercado de trabalho ainda aquecido. A política monetária restritiva seguiu impactando a atividade, mas sem gerar desaceleração abrupta. O foco dos agentes passou a se concentrar cada vez mais nas perspectivas fiscais e no debate eleitoral de 2026, elementos que devem moldar as expectativas para os próximos anos.

### 2. Panorama Brasil

A economia brasileira encerrou 2025 com crescimento estimado de 2,3%, resultado inferior aos anos anteriores, mas ainda sustentado por setores menos sensíveis ao ciclo econômico, como a agropecuária e a indústria extrativa. A política monetária contracionista e o elevado endividamento de famílias e empresas contribuíram para a perda de fôlego da atividade ao longo do ano. Ainda assim, o mercado de trabalho permaneceu bastante aquecido, com taxa de desemprego em mínimas históricas e crescimento contínuo da renda real.

No campo fiscal, o governo conseguiu cumprir a meta de resultado primário de 2025 com o auxílio de receitas extraordinárias, como dividendos de estatais e leilões de petróleo. Apesar disso, a trajetória da dívida pública seguiu preocupante, com aumento gradual da Dívida Bruta do Governo Geral como proporção do PIB. O documento destaca que, embora 2026 e 2027 não apresentem metas fiscais excessivamente desafiadoras, reformas estruturais do lado das despesas serão fundamentais a partir de 2027 para garantir a sustentabilidade do arcabouço fiscal.

No âmbito monetário, a inflação mostrou sinais consistentes de desaceleração, favorecida pela deflação global de commodities e pela valorização do real ao longo de 2025. Esse ambiente abriu espaço para a expectativa de início de um ciclo gradual de cortes da taxa Selica partir de março de 2026, reforçando uma leitura mais construtiva para os ativos domésticos no curto prazo.

### **3. Panorama Internacional**

O cenário internacional em dezembro de 2025 foi caracterizado por crescimento global resiliente, mesmo diante do recrudescimento de tensões geopolíticas. As economias dos Estados Unidos e da China evitaram desacelerações mais severas, enquanto a inflação global permaneceu relativamente controlada, permitindo cortes de juros em diversas economias ao longo do ano.

Entretanto, o relatório destaca que as incertezas permanecem elevadas, sobretudo em função da deterioração fiscal nas economias desenvolvidas e da pressão estrutural sobre os juros longos. Nos Estados Unidos, a inflação ainda acima da meta e a resiliência do setor de tecnologia limitaram o espaço para cortes adicionais de juros, enquanto a possível nomeação de um novo presidente do Federal Reserve gerou apreensão quanto à credibilidade da política monetária americana.

A China seguiu como um ponto de atenção relevante. A perda de tração da demanda doméstica e as dúvidas quanto à eficácia de novos estímulos elevaram o risco de impactos negativos sobre os preços internacionais das commodities, fator particularmente relevante para países exportadores como o Brasil.

### **4. Impactos nos Mercados de Renda Fixa**

O ambiente descrito no relatório foi relativamente favorável para os mercados de renda fixa doméstica no final de 2025. A desaceleração da inflação e a valorização cambial reforçaram as expectativas de flexibilização monetária à frente. Com a perspectiva de início de um ciclo de cortes da Selic em 2026, os títulos prefixados e indexados à inflação passaram a apresentar melhor relação risco-retorno, especialmente nos vértices intermediários da curva de juros.

Por outro lado, o documento ressalta que o prêmio de risco fiscal ainda elevado e a trajetória ascendente da dívida pública atuam como fatores limitantes para uma queda mais expressiva dos juros de longo prazo. Assim, embora o curto e médio prazo apresentem oportunidades, o comportamento da renda fixa segue condicionado à evolução do debate fiscal e às sinalizações do próximo governo.

## **5. Impactos nos Mercados de Renda Variável**

No mercado de renda variável, o cenário de dezembro de 2025 refletiu um equilíbrio entre fatores positivos e riscos estruturais. A manutenção do crescimento econômico, o mercado de trabalho aquecido e a expectativa de redução dos juros contribuíram para uma leitura mais construtiva para empresas voltadas ao mercado doméstico. Além disso, setores ligados a commodities continuaram se beneficiando do bom desempenho das exportações ao longo do ano.

Entretanto, a elevação das incertezas políticas, com a aproximação das eleições de 2026, e as preocupações fiscais de médio prazo mantiveram a volatilidade em níveis elevados. O relatório enfatiza que a continuidade de um cenário favorável para a bolsa brasileira dependerá, em grande medida, da sinalização de compromisso com reformas fiscais estruturais no próximo ciclo político.

## **6. Impactos nos Mercados de Investimentos no Exterior**

Para os investimentos no exterior, o ambiente ao final de 2025 permaneceu desafiador, porém ainda relevante como instrumento de diversificação. Os juros longos elevados nas economias desenvolvidas e a limitação do espaço para novos cortes de juros nos Estados Unidos tendem a manter a atratividade relativa dos ativos de renda fixa internacional. Ao mesmo tempo, o risco de maior volatilidade, associado à condução da política monetária americana e às tensões geopolíticas, reforça a importância de uma alocação criteriosa.

No caso brasileiro, o relatório destaca que o déficit em conta corrente elevado e o prêmio de risco externo devem limitar uma apreciação adicional do real, o que reforça o papel dos investimentos no exterior como proteção cambial e diversificação de portfólio no médio e longo prazo.

## **5. ATA DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS**

### **Ata do Comitê/Conselho Deliberativo**