Boletim Econômico Semanal

19 de dezembro de 2025

Retrospectiva

Na última semana, os mercados globais e domésticos foram influenciados por fatores econômicos e políticos. Nos Estados Unidos, os indicadores apontaram desaceleração da atividade, com criação moderada de empregos e inflação abaixo do esperado, ainda afetada pelos impactos do recente shutdown governamental.

No Japão, o banco central elevou a taxa básica, enquanto na Europa a política monetária foi mantida estável em meio a um ambiente de elevada incerteza inflacionária.

No Brasil, a ata do Copom destacou o cenário externo adverso, a desaceleração da economia local e a resiliência do mercado de trabalho. Embora tenha reconhecido melhora na dinâmica da inflação, o Comitê reforçou a necessidade de cautela diante de expectativas ainda desancoradas. No campo político, avançou no Congresso o projeto que reduz despesas tributárias e aumenta a tributação sobre apostas de quota fixa, instituições financeiras e JCP. Já o Projeto de Lei Orçamentária de 2026 prevê superávit primário de R$ 34,5 bilhões, alinhado à meta fiscal do governo.

Renda Variável

O Ibovespa registrou queda na semana, refletindo a maior sensibilidade do mercado ao ambiente político e às recentes pesquisas eleitorais. Entre as ações, alguns papéis apresentaram ganhos, enquanto outros recuaram em meio a movimentos específicos de mercado. Nos Estados Unidos, os principais índices acionários encerraram a semana com leve alta, em um contexto marcado por decisões de política monetária em grandes economias, como Japão e Zona do Euro.

Renda Fixa

No mercado de Renda Fixa, os juros futuros encerraram com abertura ao longo da curva, refletindo a reação do mercado as incertezas políticas acerca do cenário eleitoral. As taxas de juro real apresentaram leve alta, com os rendimentos das NTN-Bs com vencimento em 2030 terminando em 7,92% a.a. (vs.7,76% na semana anterior). Neste contexto, seguimos com a recomendação de uma postura conservadora, priorizando ativos de proteção que permitam capturar ganhos de forma estratégica. Reforçamos, ainda, a relevância da diversificação das alocações, sempre em conformidade com as diretrizes da política de investimentos.

REFERÊNCIA
GESTÃO E RISCO
Av. Getúlio Vargas, 1151 Sala 1611 | Menino Deus | Porto Alegre 51 3207.8059 | www.referencia.poa.br

Retorno na Semana

Abaixo elaboramos uma tabela comparativa com o retorno dos principais benchmarks de Renda Fixa e Renda Variável.

	Retorno		
	Na Semana	dez/25	Ano
RENDA FIXA			
DI			
CDI	0,28%	0,83%	13,87%
Duração Constante			
IDkA IPCA 2 Anos	0,11%	0,49%	11,30%
IMA Geral	0,01%	0,35%	14,33%
Formado por TP indexados ao IPCA			
IMA-B	-0,45%	-0,29%	12,49%
IMA-B 5	0,13%	0,39%	11,03%
IMA-B 5+	-0,91%	-0,82%	13,48%
Prefixados			
IRF-M	-0,16%	-0,13%	17,71%
IRF-M 1	0,26%	0,80%	14,35%
IRF-M 1+	-0,34%	-0,52%	19,52%
RENDA VARIÁVEL			
Ibovespa	-1,43%	-0,38%	31,75%
IBX	-1,46%	-0,50%	31,23%
MSCI WORLD	2,27%	3,78%	6,04%
S&P 500	2,23%	3,20%	3,51%

Resumo Relatório FOCUS

- Atividade Econômica – PIB

As projeções das instituições financeiras para o crescimento do PIB em 2025 apontam para uma taxa de 2,26%. Para 2026, as estimativas dos economistas consultados indicam uma expansão de 1,80%.

- INFLAÇÃO

A mediana das expectativas para a inflação ao final de 2025 é de 4,33%. Para 2026, o mercado projeta uma taxa de 4,06%.

- IPCA[1]

No Boletim Focus, as suas estimativas para a inflação no mês de dezembro ficaram em 0,39%. Para o mês de janeiro a projeção foi de 0,37%. Para os próximos 12 meses, as estimativas dos economistas dos bancos ficaram em 3,99%.

INPC[2]

De acordo com a Secretaria de Política Econômica do Ministério da Fazenda, a estimativa para o INPC em 2025 é de 4,5% e de 3,3% para 2026.

Projeção Meta Atuarial -2025			
IPCA + 5,25%	**9,80%**	**INPC + 5,25%**	**9,55%**

- **IPCA ADMINISTRADOS**

No Brasil, o termo "IPCA Administrados" refere-se aos preços de bens e serviços que são definidos por

contratos ou regulados por órgãos públicos. Esses itens incluem tarifas e preços controlados diretamente por entes governamentais, sendo classificados em dois grupos: aqueles regulados em âmbito federal, por meio do governo ou agências reguladoras, e aqueles definidos por administrações estaduais e municipais. A expectativa do mercado financeiro para o IPCA administrados de 2025 foi de 5,32%. Para 2026, a projeção ficou em 3,71%.

Selic

As projeções do mercado para a taxa Selic ao final de 2025 foram estimadas em 15% ao ano. Para 2026, a expectativa é de uma taxa em torno de 12,25% ao ano.

Câmbio e Balança Comercial

O mercado financeiro projeta a taxa de câmbio em R$ 5,43 para o final de 2025 e em R$ 5,50 para o encerramento de 2026. Quanto ao saldo da balança comercial brasileira — diferença entre exportações e importações —, a expectativa é de um superávit de US$ 63,01 bilhões em 2025 e de US$ 66,10 bilhões em 2026.

Em relação ao Investimento Estrangeiro Direto (IED), os economistas das instituições financeiras estimam entradas de US$ 79,25 bilhões para 2025 e de US$ 72,40 bilhões para 2026.

Dívida Pública e Resultado Primário

A projeção para o indicador que mede a relação entre a dívida líquida do setor público e o PIB, ficou em 65,97%. Para 2026, a projeção ficou em 70,25%. Já a projeção para o Resultado Primário ficou em -0,50%. Para 2026, a projeção ficou em -0,60%.

Focus | MEDIANAS DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO — 19 de dezembro de 2025

	2025				2026				2027		2028	
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Hoje	Comp. semanal*	Hoje	Comp. semanal*
IPCA (%)	4,45	4,36	4,33	▼ (6)	4,18	4,10	4,06	▼ (5)	3,80	= (7)	3,50	= (7)
PIB (var. %)	2,16	2,25	2,26	▲ (1)	1,78	1,80	1,80	= (2)	1,81	▼ (2)	2,00	= (93)
CÂMBIO (R$/US$)	5,40	5,40	5,43	▲ (1)	5,50	5,50	5,50	= (10)	5,50	= (8)	5,51	▲ (1)
SELIC (% a.a.)	15,00				12,00	12,13	12,25	▲ (1)	10,50	= (45)	9,75	▲ (1)

* comportamento dos indicadores desde o último Focus; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento.

▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade em relação ao Focus anterior

Fonte: BACEN

19/12 /2025 EQUIPE TÉCNICA REFERÊNCIA

[1]O IPCA é calculado pelo IBGE desde 1980, se refere às famílias com rendimento de 01 a 40 salários-mínimos e abrangem dez regiões metropolitanas do país além dos municípios de Goiânia, Campo Grande e de Brasília.

[2]O INPC é calculado pelo IBGE desde 1979, se refere às famílias com rendimento monetário de 01 a 05 salários-mínimos, sendo o chefe assalariado, e abrange dez regiões metropolitanas do país, além dos municípios de Goiânia, Campo Grande e de Brasília.