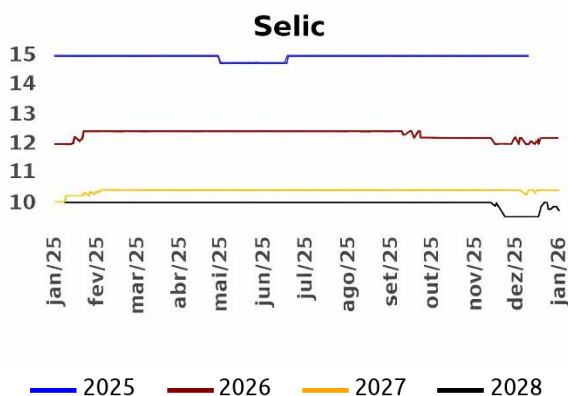


## CENÁRIO MACRO BRASIL

O mês de dezembro foi marcado pela consolidação de um ambiente de juros ainda elevado no Brasil. Em sua última reunião, o Comitê de Política Monetária (Copom) optou por manter pela quarta vez consecutiva a taxa Selic em 15% ao ano, decisão esperada pelo mercado.



A decisão do Banco Central de manter a taxa Selic em 15,00% refletiu novamente uma postura de cautela, mesmo diante de sinais de desaceleração gradual da inflação ao longo do trimestre. Nesse contexto, o IPCA-15 avançou 0,25% no mês de dezembro e encerrou 2025 com variação acumulada de 4,41%, enquanto a estimativa para o IPCA 2026 recuou de 4,06% para 4,05%. Durante o mês, a inflação foi pressionada principalmente pelo grupo de transportes, que registrou alta de 0,69%, enquanto o grupo de artigos de residência apresentou queda de 0,64%, contribuindo para conter o avanço do índice no mês.

No campo da atividade econômica e do mercado de trabalho, os dados mais recentes reforçam um cenário de resiliência do emprego mesmo diante da desaceleração do crescimento. Segundo o IBGE, a taxa de desemprego recuou para 5,2%, abaixo das expectativas de 5,4% e o menor nível já registrado.

O endividamento das famílias brasileiras atingiu 49,3%. Esse nível representa um patamar elevado, indicando que quase metade das famílias brasileiras estão comprometendo parte expressiva da sua renda com dívidas.

No mercado de câmbio, o dólar encerrou 2025 em queda frente ao real, refletindo um forte recuo de -11,17% acumulado ao longo do ano, encerrando dezembro em uma cotação de R\$5,48. O movimento ganha ainda mais relevância quando comparado a janeiro de 2025, período em que a moeda norte-americana chegou a ser negociada em torno de R\$6,30.

O Ibovespa encerrou dezembro com alta de 1,29% aos 161.125,37 mil pontos. A bolsa brasileira encerrou o ano

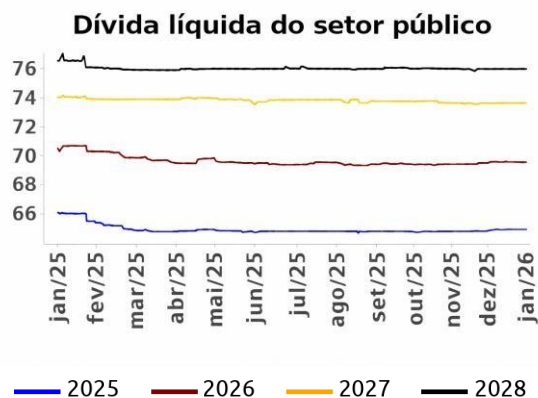
de 2025 atingindo máximas históricas com valorização superior a 33%, melhor desempenho anual desde 2016, quando avançou 38,93%.

As ações brasileiras beneficiaram-se ao longo do ano de um movimento de rotação global de recursos, em um ambiente de flexibilização da política monetária norte-americana e perspectivas de um ciclo de corte da taxa de juros do Brasil em 2026.

No mês de dezembro:

- Selic: 15,00%
- IPCA: +0,25%
- Ibovespa: +1,29% (161.125,37 pontos)

A dívida pública bruta brasileira avançou e atingiu 79% do PIB, contra 78,4% no mês anterior. Já a dívida líquida do setor público foi a 65,2% de 64,8% em outubro. O aumento foi influenciado principalmente por conta do resultado fiscal negativo registrado no mês, voltando a apresentar déficit nas contas públicas. Além disso, o elevado custo dos juros segue exercendo pressão relevante sobre o endividamento, uma vez que a taxa Selic em patamar elevado encarece a dívida.



Em paralelo a visão macroeconômica do mês de dezembro, 2026 marca o início da fase de testes da reforma tributária, com a implementação gradual do novo modelo que substituirá tributos atuais como PIS, Cofins, IPI, ICMS e ISS por CBS e IBS, permitindo a adaptação de empresas antes da entrada definitiva do sistema.

O reajuste do salário mínimo em 2026 também passa a influenciar a dinâmica econômica, com reajuste de 6,79% (R\$103) o valor passa a ser de R\$1.621. O novo valor foi informado após a divulgação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), que acumulou 4,18% em 12 meses. Pela estimativa do Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos (Dieese), o novo salário mínimo injetará R\$81,7 bilhões na economia.

## CENÁRIO MACRO GLOBAL

Na reunião de 10 de dezembro, o Federal Reserve (FED) promoveu um novo corte de 0,25 p.p. na taxa básica de juros, fixando o intervalo entre 3,50% e 3,75% ao ano. Essa decisão marcou a terceira redução ao longo de 2025, reforçando o processo gradual de flexibilização monetária iniciado no segundo semestre. Apesar de a inflação ainda permanecer acima da meta, a decisão reflete a maior preocupação do Fed com os sinais de enfraquecimento do mercado de trabalho, evidenciados com maior clareza após a normalização parcial da divulgação de dados em novembro, na esteira do encerramento do mais longo shutdown da história americana, sinalizando uma postura mais cautelosa da autoridade monetária, sem abandonar o compromisso com o controle inflacionário.

As projeções divulgadas pelos dirigentes do Federal Reserve indicam que, para 2026, o cenário-base contempla apenas um corte adicional ao longo de todo o ano. Essa postura mais cautelosa reflete a preocupação persistente com a dinâmica inflacionária, que segue exigindo atenção, mesmo diante de sinais de arrefecimento do mercado de trabalho. Embora a atividade apresente desaceleração gradual, os dados não apontam, até o momento, para uma deterioração que justifique uma condução mais agressiva da política monetária.

Em contraste com a sinalização do banco central, o mercado financeiro adota uma leitura levemente mais dovish, precificando atualmente dois cortes de 0,25 ponto percentual ao longo de 2026. Essa divergência entre a comunicação do FED e as expectativas implícitas nos ativos reflete a incerteza quanto à velocidade de convergência da inflação à meta e ao impacto defasado do aperto monetário acumulado nos últimos anos sobre o crescimento econômico.

O mercado de trabalho americano continuou a dar sinais de desaceleração ao longo do período, com números mais fracos de geração de vagas, avanço da taxa de desemprego e crescimento salarial abaixo das expectativas. Esses dados reforçam a percepção de um esfriamento gradual da economia, movimento que também ficou evidente nos indicadores de atividade, com recuo dos PMIs Industrial e de Serviços para os menores níveis dos últimos meses.

A inflação ao consumidor seguiu trajetória de desaceleração, com queda tanto do índice cheio quanto do núcleo, ainda que parte dessa leitura possa ter sido influenciada por distorções pontuais na coleta de dados. Em conjunto, esses fatores sustentam a expectativa de continuidade do ciclo de flexibilização monetária pelo Federal Reserve, embora em ritmo mais cauteloso do que anteriormente precificado pelo mercado.

No mercado de juros, os rendimentos dos Treasuries apresentaram abertura ao longo do mês, especialmente nos vencimentos mais longos, refletindo a reavaliação das expectativas quanto ao ritmo dos cortes de juros, além das incertezas fiscais e inflacionárias no horizonte. Esse movimento elevou o prêmio de risco exigido pelos investidores e contribuiu para maior volatilidade nos mercados acionários, sobretudo nos setores mais sensíveis à dinâmica de juros.

Por fim, a combinação entre comunicação mais conservadora do banco central, ruídos na divulgação de indicadores econômicos e a persistência de incertezas fiscais nos Estados Unidos mantiveram o ambiente de mercado mais instável. Esse contexto reforçou uma postura mais defensiva por parte dos agentes, com pressão adicional sobre os juros longos, mesmo diante do início do ciclo de cortes promovido pelo Federal Reserve.

## VISÃO NEWPORT CAPITAL

No mês de dezembro, aumentamos nossa exposição em fundos imobiliários e reduzimos exposição em multimercado Brasil. Permanecemos neutros em renda fixa pré, renda fixa pós, ações offshore e bonds. Os fundos de debêntures incentivadas foram impactados pela abertura dos *spreads* de crédito ao longo do mês, o que resultou em uma performance abaixo do CDI. Já os fundos de renda variável tiveram como detratores os setores Financeiro & Shopping e impactos positivos por óleo & gás. Nós, do time de investimentos, estamos a disposição para maiores esclarecimentos.

NEWPORT -CAPITAL-	UW -	Neutro N	OW +	Varição
Renda Fixa Pré	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	—
Renda Fixa Pós	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	—
Renda Fixa IPCA	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	—
Multimercado	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	▼
Ações Brasil	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	—
Ações Offshore	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	—
Bonds	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	—
FII	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	▲

**LEGENDA:**

UW = Underweight	Reduziu	▼
OW = Overweight	Manteve	—
N = Neutro	Aumentou	▲