

The Weekly Globe

02

dez/25



Tempo
de leitura
6 min

S&P 500: retrospectiva de 2025 e perspectiva para 2026



Niraj Patel
Estrategista-chefe de renda variável
Banco Itaú International
niraj.patel@itau.us

Resumo



Apesar de um início de ano complicado por conta das tarifas anunciadas desde abril, o S&P 500 apresentou um bom desempenho ao longo deste ano, impulsionado, sobretudo, pela inteligência artificial. Mas o que podemos esperar para 2026? Neste artigo, estimamos o retorno esperado do S&P no ano que vem, trazemos as expectativas de alguns dos principais bancos americanos para o índice e elencamos os fatores que podem influenciar essas perspectivas.

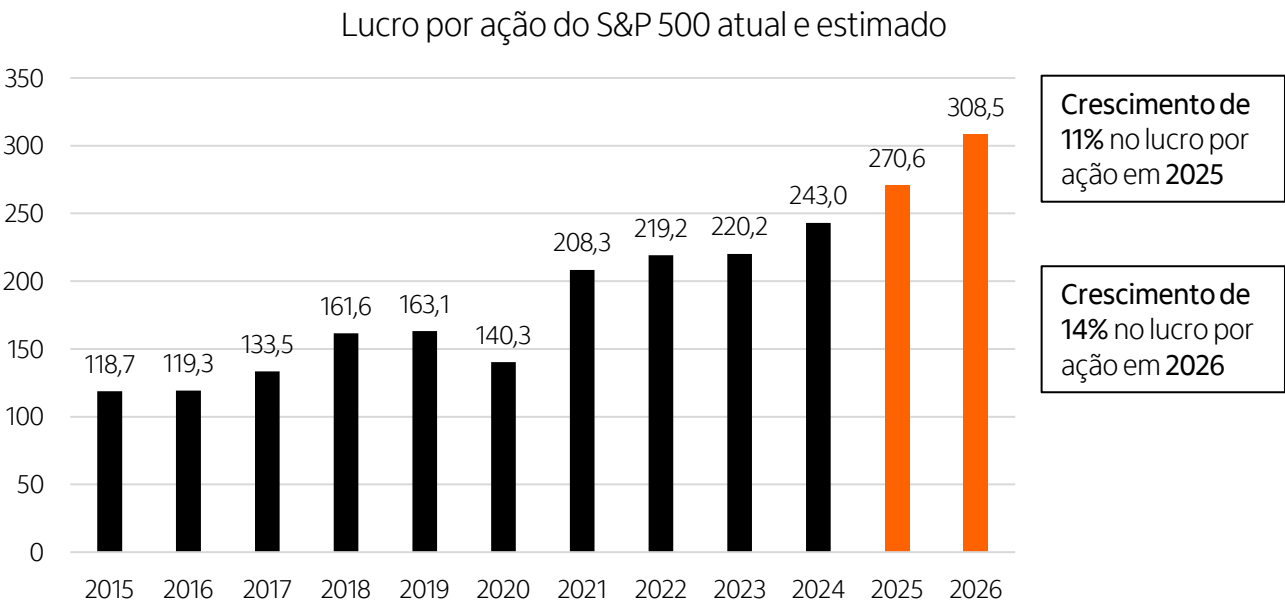
Conforme o final do ano se aproxima, é sempre útil refletir sobre os acontecimentos e projetar as expectativas para o ano seguinte. Em 2025, apesar de um primeiro semestre turbulento – marcado, em especial, pelo anúncio das tarifas a partir de 2 de abril – o S&P 500 teve um desempenho sólido, acumulando alta de 15% até o fim de novembro. No mesmo período, o AMS Equity, nosso portfólio *offshore* que segue as recomendações da equipe de estratégia do Itaú Private Bank e busca proporcionar crescimento no longo prazo, também apresentou performance expressiva, com valorização próxima a 23%.

A temática de inteligência artificial (IA) continuou sendo o principal motor de performance no ano, como evidencia o desempenho setorial no acumulado do ano (ver tabela abaixo). Os dois melhores setores de 2025 foram Comunicações, com nomes como Alphabet e Meta – fortemente expostos à IA – e Tecnologia. O setor de *Utilities* também se destacou, impulsionado pela demanda por energia dos *data centers* que sustentam o crescimento da IA. Em nosso Market Monitor, seguimos com visão otimista para os setores de Tecnologia e *Utilites*, além de ações de crescimento (*growth equities*), mas com visão pessimista para ações de *small caps*.

*até 28/nov

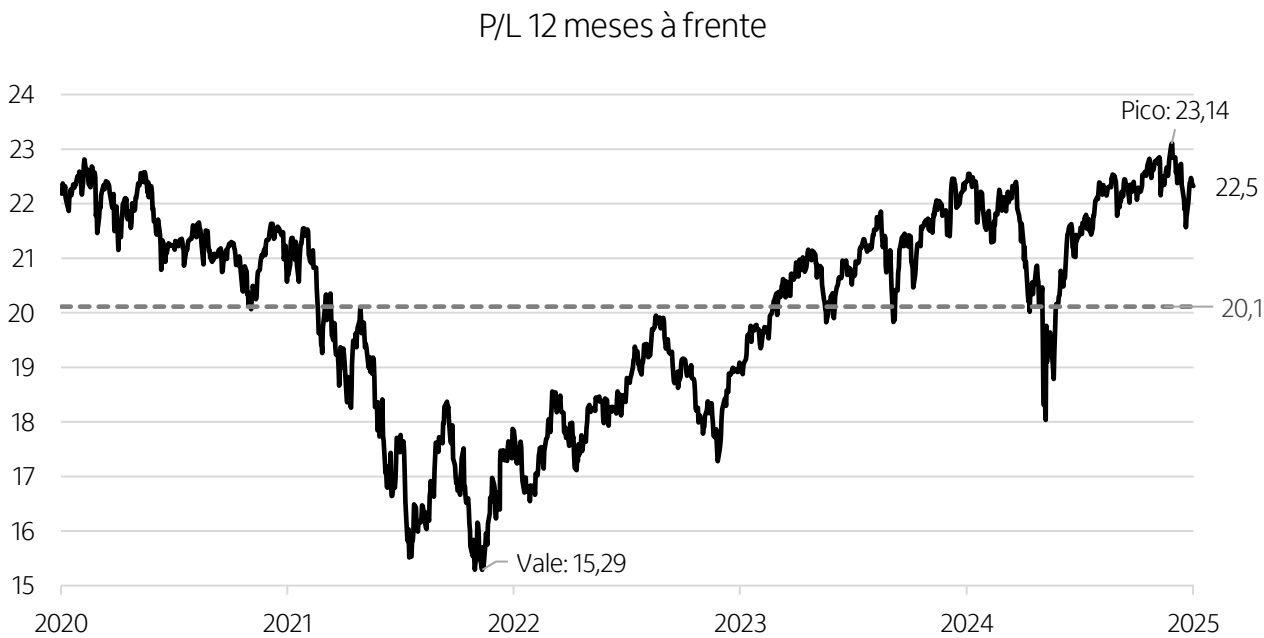
Sector:	Performance YTD:*	Exemplos de empresas:
Comunicações	33,8%	Alphabet, Meta e Netflix
Tecnologia	23,7%	Nvidia, Microsoft e Apple
Utilities	19,0%	NextEra, Duke e Southern
Industriais	16,4%	Caterpillar, General Electric e Union Pacific
Saúde	14,3%	Eli Lilly, Johnson & Johnson e AbbVie
Financeiro	10,1%	Berkshire Hathaway, JP Morgan e Visa
Materiais	6,3%	Linde, Sherwin-Williams e Freeport-McMoRan
Energia	4,9%	Exxon Mobil, Chevron e ConocoPhillips
Consumo discricionário	4,6%	Amazon, Home Depot e Tesla
Bens de consumo	3,3%	Walmart, Costco e Procter & Gamble
Imobiliário	2,5%	Prologis, Amercian Tower e Equinix

Nos últimos anos, observamos uma expansão nos múltiplos, mas as receitas e os lucros também cresceram. O S&P 500 registrou um crescimento de receita de 8% ano contra ano no 3º trimestre de 2025. Analistas projetam um crescimento do lucro de aproximadamente 11% para 2025, com aceleração para 14% em 2026, o que deve sustentar os mercados, já que os investidores passam a precificar lucros futuros mais elevados.



Fonte: FactSet e Itaú Private Bank

Atualmente, o índice é negociado a cerca de 22,5x P/L 12 meses à frente, o que representa um prêmio de 11% em relação à media dos últimos cinco anos, que é de 20x.



Fonte: Bloomberg e Itaú Private Bank

O que esperar de 2026?

Para 2026, alguns fatores já surgem no horizonte como de peso principal para uma análise mais assertiva do que pode acontecer com a trajetória do S&P ao longo do ano. O mercado acionário, por exemplo, deve continuar focado na trajetória de crescimento das empresas ligadas à IA, observando se a demanda continuará forte e se os investimentos feitos começarão a gerar retorno, já que existe uma certa dúvida sobre a sustentabilidade dos investimentos robustos que estão sendo feitos na tecnologia.

Enquanto isso, no cenário macroeconômico, os investidores acompanharão de perto a evolução do mercado de trabalho, após dados de enfraquecimento observados em 2025. Além disso, a inflação, cuja desaceleração permitiu o início do ciclo de corte de juros pelo Federal Reserve (Fed, o banco central dos EUA) seguirá em foco, para tentarmos antever os próximos passos da autoridade monetária.

Por falar nisso, em 2026 ocorrerá uma transição na presidência do Fed, com a nomeação de um indicado pelo presidente Donald Trump, antes do término do mandato de Jerome Powell em maio de 2026, o que pode mudar a condução da política monetária nos EUA.

E, por fim, as eleições legislativas (*midterms*) que ocorrerão já mais próximas do final do ano devem fazer com que os republicanos percam o controle da Câmara, o que pode dificultar a agenda do governo Trump, com possíveis implicações no mercado acionário americano. Em breve, divulgaremos um material com uma análise mais aprofundada de cada um desses pontos.

Diante disso, ao estimarmos o retorno potencial para 2026, acreditamos que o S&P 500 possa alcançar um nível em torno de 7.400 pontos até o final do ano. Esse número se baseia na aplicação de um múltiplo de 21x sobre as estimativas de lucro de US\$ 350 para 2027. Isso representa um retorno aproximado de 7% e, ao adicionarmos o dividendo médio do índice, de cerca de 1%, chegamos a um retorno total próximo de 8%. Trata-se de um valor bem inferior ao que os investidores se habituaram nos últimos anos, mas é importante destacar que o período recente foi excepcional em termos de retornos – algo que não deve ser esperado como regra todos os anos.

A seguir, resumimos as projeções de alguns dos principais bancos americanos para 2026. Os analistas esperam, em média, um retorno de 9%, o que é um retorno saudável, mas não tão expressivo quanto nos últimos anos, conforme já mencionamos.

Banco:	Estimativa para o fim de 2026:	Potencial de alta:
Barclays	7.400	8,0%
Goldman Sachs	7.600	11,0%
JP Morgan	7.500	9,5%
Morgan Stanley	7.800	8,9%
Média:	7.575	9,4%

Por fim, vale mencionar que as recompras de ações, que deram suporte aos mercados por anos, têm diminuído, já que muitas empresas passaram a priorizar investimentos orgânicos – especialmente no setor de tecnologia com foco em IA. Além disso, houve retomada da atividade de M&A, o que indica um menor uso de caixa para recompras. Ainda assim, embora as recompras ajudem a reduzir a volatilidade e aumentar o retorno ao acionista, os investimentos em crescimento orgânico e aquisições também podem fortalecer as projeções de lucro futuro.

Principais conclusões

- O S&P 500 apresentou desempenho superior à média de longo prazo em 2025, apesar de um início de ano impactado pelas tarifas anunciadas em abril.
- A temática de Inteligência Artificial continua sendo o principal motor de retornos do mercado.
- Estimamos que o S&P 500 possa entregar retorno próximo a 10% em 2026, assumindo um múltiplo de 21x sobre as estimativas de lucro de US\$ 350 para 2027 – um retorno alinhado ao histórico de longo prazo.
- Analistas esperam retornos semelhantes, o que indica um cenário com menos potencial de alta em relação aos últimos anos, mas ainda saudável.
- A redução nas recompras de ações reflete o foco crescente das empresas em crescimento orgânico e M&A, o que pode contribuir positivamente para os lucros no médio prazo.

Veja também



Análise do mercado privado no 3º trimestre: resiliência em meio a distorções

[acessar relatório](#)



Por que estamos otimistas com a bolsa brasileira?

[acessar relatório](#)



Como o fim do shutdown, o julgamento das tarifas e o Fed podem impulsionar o mercado

[acessar relatório](#)

Este e muitos outros conteúdos **você encontra em um só lugar**

[Acesse o Private Insights](#)

O que achou deste conteúdo?



Informações relevantes



Este material foi preparado pelo Banco Itaú International e disponibilizado pelo Itaú Unibanco S.A. ("Itaú Unibanco"). Este documento contém informações obtidas de fontes consideradas confiáveis pelo Banco Itaú International e reproduzidas no todo ou em parte e na forma original ou modificada. Ele está sendo fornecido apenas para fins informativos e não pretende ser uma recomendação ou oferta para um produto, serviço ou opinião legal.

Este relatório não deve ser considerado um relatório de análise para os fins da regulamentação que dispõe sobre a atividade de analista de valores mobiliários.

Este relatório tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra e/ou venda ou como uma solicitação de uma oferta de compra e/ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição.

As opiniões expressas neste relatório refletem única e exclusivamente as visões e opiniões pessoais do analista responsável pelo conteúdo deste material na data de sua divulgação e foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú Unibanco, à Itaú Corretora de Valores S.A. e demais empresas do grupo econômico do Itaú Unibanco.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco não garantem a precisão das informações contidas neste material e não são responsáveis por quaisquer danos diretos ou indiretos que possam resultar do uso deste material e de seu conteúdo. Este documento e qualquer informação relacionada a ele são fornecidos com a condição de que sejam estritamente confidenciais e que nenhuma responsabilidade ou obrigação relacionada a ele se vincule ao Banco Itaú International, ao Itaú Unibanco ou a qualquer de seus executivos, funcionários ou agentes.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco não garantem que essas informações sejam atuais e não tem obrigação de atualizá-las no futuro.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco se reservam o direito de alterar ou excluir qualquer parte das informações aqui contidas sem aviso prévio.

Este documento não leva em consideração objetivos individuais de investimento, condição financeira ou necessidades dos investidores. As informações contidas no documento não devem, em circunstância alguma, por si só, constituir fundamento para qualquer decisão de investimento. Além disso, não exclui nem substitui a análise que deve ser realizada por qualquer investidor antes de tomar uma decisão de investimento. Nem as informações nem as opiniões aqui expressas constituem uma oferta ou convite para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou produtos de investimento.

Os investidores devem procurar consultoria financeira tributária jurídica e/ou contábil independente, conforme o caso, antes de tomar qualquer decisão de investimento com base nas informações aqui contidas. As decisões de investimento só devem ser tomadas após a compreensão dos riscos envolvidos, a análise dos objetivos pessoais e a leitura cuidadosa do material de vendas e outros documentos relacionados ao investimento desejado.

As contas mantidas no Banco Itaú International são regidas pelos termos e condições específicos sob a jurisdição dos Estados Unidos da América.

Este documento e qualquer informação fornecida em conexão com este documento são estritamente confidenciais e não podem ser reproduzidos ou redistribuídos a terceiros sem o consentimento expresso por escrito do Banco Itaú International ou do Itaú Unibanco.