

Insights mensais do mercado

DEZEMBRO DE 2025

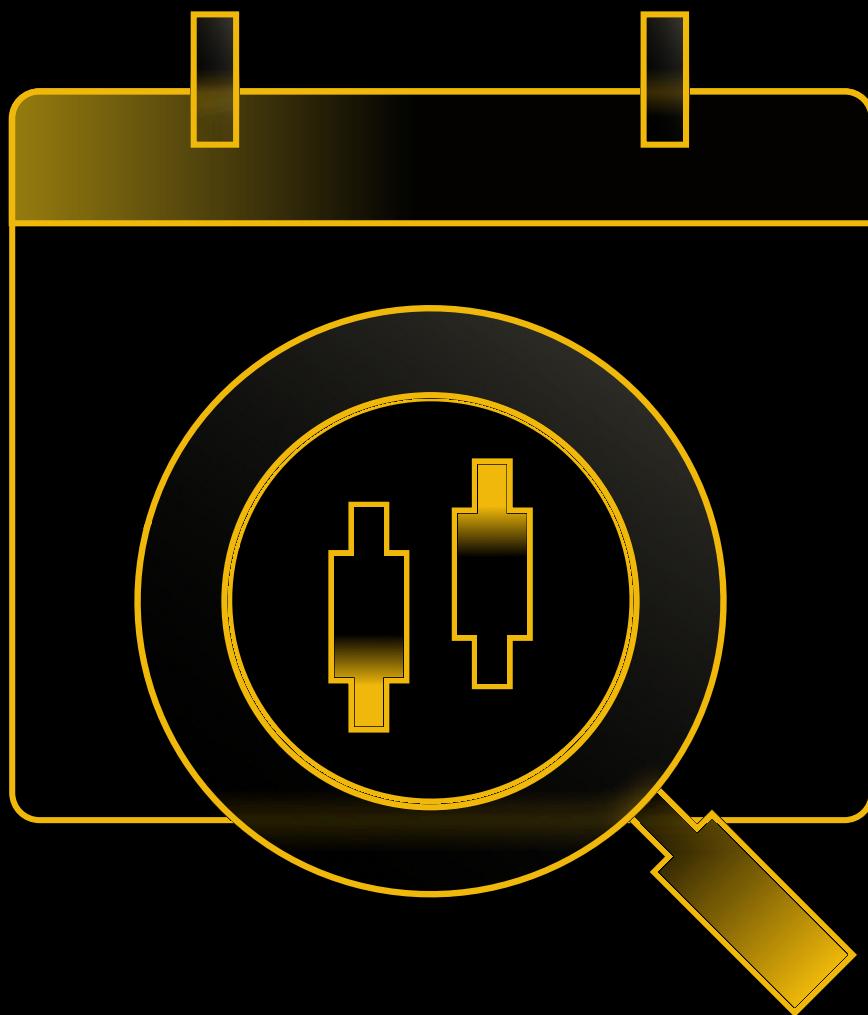


Tabela de Conteúdos

Tabela de Conteúdos	1
01 / Pontos-chave	2
02 / Desempenho do mercado de criptomoedas	3
2.1 Finanças Descentralizadas (“DeFi”)	5
2.2 Tokens Não Fungíveis (NFTs)	7
03 / Gráficos do mês	8
O fim da contração quantitativa (QT) é apenas o começo, a flexibilização quantitativa (QE) está próxima	8
Rotação da bolha de IA: uma perspectiva de fim de ciclo	9
Saídas recordes atingem ETFs de BTC à vista	10
DATs sob pressão	12
04 / Próximos eventos e desbloqueios de tokens	13
05 / Referências	14
06 / Novos relatórios da Binance Research	15
Sobre a Binance Research	16
Recursos	18

01 / Pontos-chave

- Em novembro, a capitalização do mercado de criptomoedas caiu 15,43%, mantendo à tendência de baixa. A incerteza paira sobre a reunião de dezembro do Federal Reserve, enquanto o Banco do Japão deve aumentar as taxas de juros, gerando preocupações sobre o carry trade em ienes. Empresas de títulos do Tesouro, como a Strategy e a Bitmine, registraram quedas acentuadas de 36% e 38% no preço das ações, respectivamente, aumentando os temores de um colapso ainda maior. Olhando para o futuro, dezembro pode trazer uma recuperação de curta duração, à medida que a realização de lucros diminui e os compradores aproveitam as quedas para entrar em um mercado com baixa liquidez, típico da temporada de festas, apesar dos desafios macroeconômicos em curso.
- A contração quantitativa (QT) do Fed está programada para terminar em 1º de dezembro, marcando a conclusão do ciclo de aperto monetário agressivo que começou em 2022. A partir de janeiro, é altamente provável que o Fed entre em uma "fase de crescimento do balanço patrimonial" por meio da compra de US\$ 20 a 25 bilhões mensalmente em títulos do Tesouro. Essa medida injetará liquidez de modo semelhante a um "QE-Lite", sinalizando uma postura de flexibilização mais forte do que apenas cortes nas taxas de juros. Essa mudança na liquidez macroeconômica fornece uma base sólida para o BTC, que é considerado o melhor investimento em liquidez global. Padrões históricos mostram que expansões rápidas do balanço patrimonial do Fed após períodos de QT tendem a impulsionar fortes altas de ativos.
- O mercado de ações passou do superaquecido "Campo Vermelho" de GPUs da NVIDIA-OpenAI para o ecossistema "Campo Verde" de TPUs mais equilibrado do Google. Essa transição destaca o apetite persistente por risco em mercados de alta, com os mercados de criptomoedas também se recuperando em conjunto. A incerteza em relação às preocupações com a cadeia de valor da NVIDIA parece ter sido dissipada por enquanto.
- Os ETFs spot de BTC registraram suas maiores saídas mensais desde o lançamento, ultrapassando US\$ 3,5 bilhões em novembro. Isso incluiu várias semanas em que as saídas líquidas ficaram próximas ou acima de US\$ 1 bilhão, enquanto os volumes de negociação também atingiram níveis recordes durante o mês. Essas saídas de capital coincidiram com as quedas generalizadas do mercado de criptomoedas e com a incerteza macroeconômica contínua, com os fluxos de ETFs reagindo diretamente às mudanças nas condições de risco. Em contraste, os ETFs de altcoins recém-lançados (por exemplo, SOL, XRP, LTC) registraram entradas líquidas positivas desde a listagem, mesmo com as saídas persistentes de ETFs de BTC.
- Os Fundos de Tesouraria de Ativos Digitais (DATs) enfrentam avaliações em declínio em meio à volatilidade do mercado e à pressão regulatória. A decisão da MSCI de janeiro de 2026 e o aumento do escrutínio do Japan Exchange Group ameaçam empresas com grandes investimentos em ativos digitais. A pressão está aumentando para que os DATs evoluam, gerando rendimento e integrando ativos digitais às operações principais ou correndo o risco de liquidação.

02 / Desempenho do mercado de criptomoedas

Em novembro, a capitalização total do mercado de criptomoedas caiu 15,43%, estendendo o impulso negativo dos preços do mês anterior. O resultado da próxima reunião do Federal Reserve em dezembro permanece incerto, com os participantes do mercado acompanhando de perto se será implementado um corte de 25 pontos-base na taxa de juros. Por outro lado, espera-se que o Banco do Japão aumente as taxas de juros em 25 pontos-base, ampliando as preocupações sobre um possível desmantelamento do carry trade em ienes.

O domínio de mercado do Bitcoin e do Ethereum caiu em novembro para 58,7% e 11,6%, respectivamente, à medida que os mercados recuaram. As empresas de tesouraria estão enfrentando maior pressão em meio à queda nos preços dos ativos digitais, com as duas maiores empresas – Strategy e Bitmine – sofrendo reduções significativas no preço das ações de 36% e 38%, respectivamente.

Olhando para o futuro, dezembro pode apresentar uma recuperação, à medida que a realização de lucros diminui e os compradores aproveitam as quedas para entrar no mercado, especialmente em um cenário de baixa liquidez, típico da temporada de festas. Essa combinação pode criar condições favoráveis para uma recuperação de preços de curta duração em meio a ventos contrários macroeconômicos.

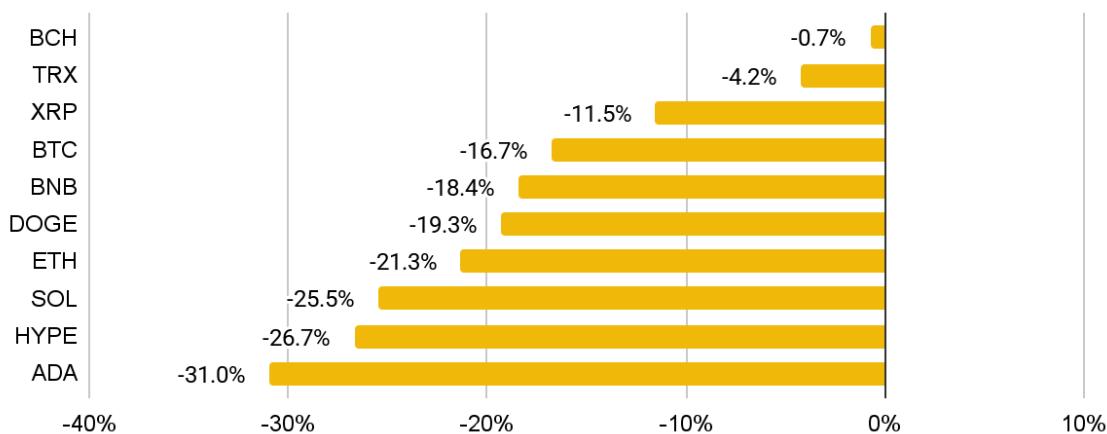
Figura 1: A capitalização do mercado de criptomoedas caiu 15,4% em novembro

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
2025	4,3	-20,2	-4,4	10,8	10,3	2,6	13,3	-1,7	4,3	-6,1	-15,4	
2024	0,4	40,0	16,3	-11,3	8,6	-11,4	5,6	-12,4	8,0	2,8	39,9	-4,5
2023	30,4	3,4	9,3	3,2	-6,0	3,3	1,0	-8,8	2,6	19,0	11,0	15,2
2022	-22,6	-0,3	25,3	-18,1	-25,2	-31,7	21,8	-11,4	-2,1	7,2	-18,0	-4,5
2021	33,9	39,6	31,1	11,4	-25,7	-5,9	12,5	25,2	-9,9	42,9	-1,0	-15,0

Fonte: CoinGecko

Até 30 de novembro de 2025

Figura 2: Desempenho mensal de preços das 10 principais moedas por capitalização de mercado



Fonte: CoinMarketCap
Até 30 de novembro de 2025

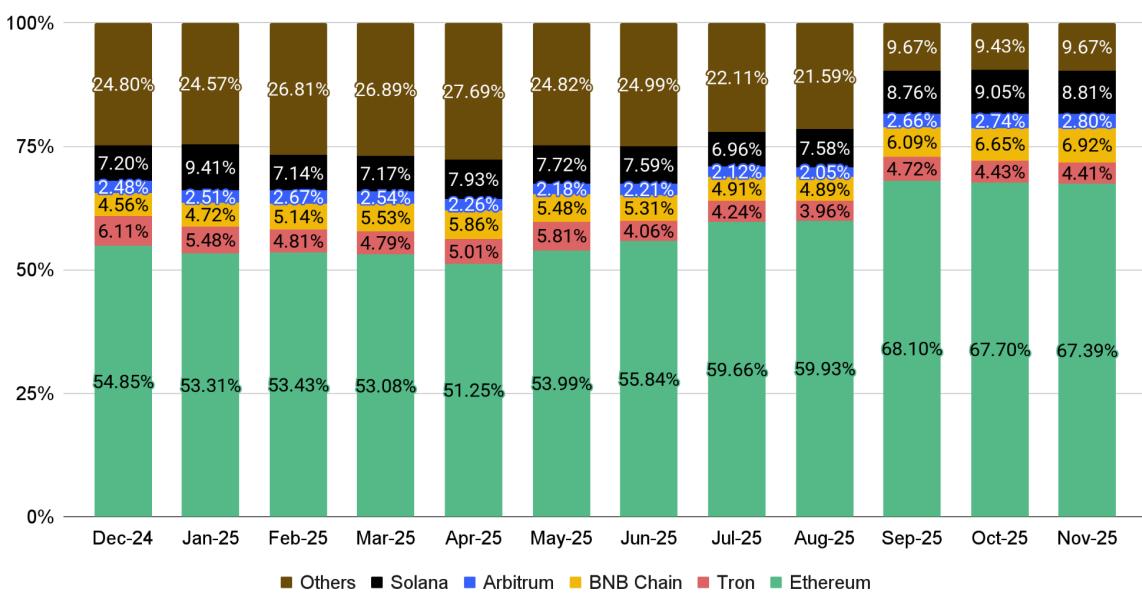
Em ordem decrescente de desempenho:

- ◆ BCH e TRX caíram 0,7% e 4,2%, respectivamente.
- ◆ XRP e DOGE caíram 11,5% e 19,3%, respectivamente. Os ETFs XRP da Franklin e da Grayscale foram lançados este mês, atraindo mais de US\$ 60 milhões em entradas líquidas no primeiro dia de negociação – um sinal claro da forte demanda dos investidores. Por outro lado, o ETF DOGE da Grayscale apresentou baixo interesse, com um volume de negociação reduzido na estreia.
- ◆ Em novembro, o preço do Bitcoin caiu para cerca de US\$ 80 mil antes de se recuperar e fechar o mês em aproximadamente US\$ 87 mil, marcando uma queda de 16,7%. Durante o mesmo período, os ETFs spot de Bitcoin sofreram saídas significativas, próximas a US\$ 4 bilhões, em meio a uma onda de vendas em pânico.
- ◆ Em novembro, o BNB corrigiu junto com os mercados em geral, terminando o mês com uma queda de 18,4%.
- ◆ O ETH caiu 21,3%, acompanhando a retração geral dos mercados de criptomoedas. A próxima atualização Fusaka, planejada para dezembro, introduz o PeerDAS e as Árvores Verkle para aprimorar a escalabilidade, a eficiência e melhorar a experiência da camada 2.
- ◆ O preço do SOL caiu 25,5% em novembro, apesar dos ETFs spot de Solana continuarem a registrar entradas líquidas diárias durante o período.
- ◆ O preço do HYPE caiu 26,7%, provavelmente devido à incerteza em torno da pressão de venda causada pelos próximos desbloqueios de tokens lineares alocados aos principais contribuidores.

- ◆ Em novembro, o ADA sofreu a maior queda entre as principais criptomoedas, caindo 31%, provavelmente desencadeada pela divisão da cadeia causada por uma transação que explorou uma falha de rede.

2.1 Finanças Descentralizadas (“DeFi”)

Figura 3: Percentual de TVL nas principais blockchains



Fonte: DeFiLlama

Até 30 de novembro de 2025

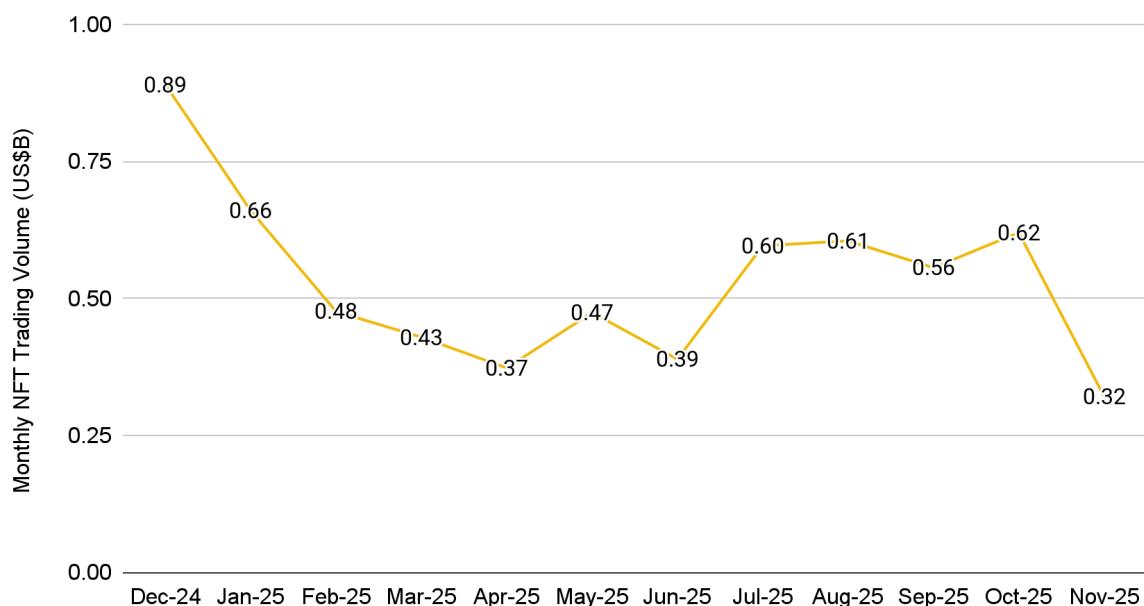
Em novembro de 2025, o Valor Total Bloqueado (TVL) de DeFi caiu 20,8% mês a mês, devido à desvinculação das stablecoins e ao ataque hacker ao Balancer, que retiraram liquidez da DeFi por receio. Entre os cinco principais ecossistemas DeFi, apenas a BNB Chain e a Arbitrum registraram crescimento na participação de mercado, enquanto os demais apresentaram um leve declínio. A Uniswap propôs uma atualização de governança chamada "troca de taxas", que visa redirecionar uma parte das taxas do protocolo dos provedores de liquidez para os detentores de tokens UNI. Ao converter as taxas em um mecanismo de queima de tokens, essa mudança poderia reduzir a oferta de UNI e aumentar o valor do token, mas também poderia representar um desafio para os provedores de liquidez devido à diminuição da receita com taxas.

A atividade com stablecoins cresceu ao longo do mês, impulsionada pela volatilidade do mercado que levou os investidores a buscarem segurança. A capitalização do mercado de stablecoins caiu 0,37%, marcando sua primeira retração desde 2022. Os rendimentos mais altos nos mercados financeiros tradicionais diminuíram a atratividade dos retornos das stablecoins, enquanto a recente retração nos mercados de criptomoedas levou alguns investidores a se retirarem completamente dos ativos digitais. Simultaneamente, o desmonte de posições alavancadas em diversas plataformas contribuiu para mais resgates. A capitalização de mercado do USDC apresentou um crescimento modesto,

enquanto a do USDA caiu, ampliando a diferença entre os dois principais participantes do mercado de stablecoins.

2.2 Tokens Não Fungíveis (NFTs)

Figura 4: Volume mensal de trading de NFTs



Fonte: CryptoSlam
Até 30 de novembro de 2025

Em novembro de 2025, o mercado de NFTs registrou uma queda de 48,2% no volume total de vendas, marcando uma retração acentuada em relação aos meses anteriores.

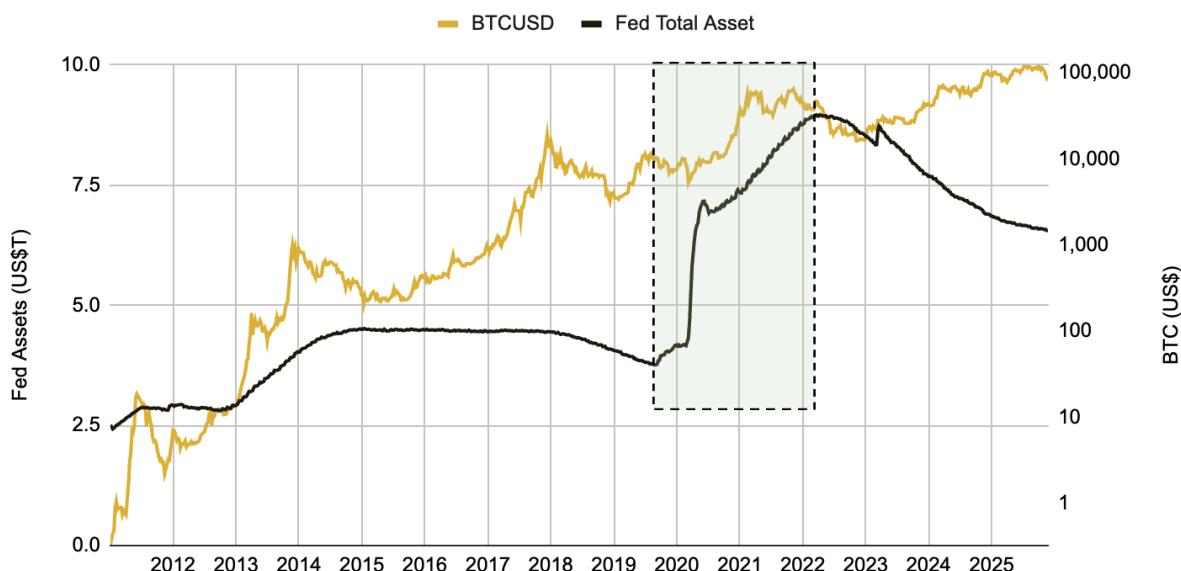
Os NFTs baseados em Ethereum mantiveram a liderança, mas sofreram uma queda acentuada de 70% no volume total de vendas. Os NFTs de BNB, Bitcoin e da Base Chain registraram aumentos expressivos em volume, de 74%, 43% e 67%, respectivamente. Entre as 20 principais coleções de NFTs, a DMarket na Mythos conquistou o primeiro lugar neste mês, à frente das populares coleções Pudgy Penguins e CryptoPunks, ambas baseadas em Ethereum. O DX Terminal na Base Chain caiu do primeiro para o sétimo lugar neste mês, com uma redução de 77% no volume de vendas.

Juntamente com a retração do mercado geral de criptomoedas, a atividade com NFTs apresentou uma queda ainda maior no volume de vendas e na atividade devido à sua natureza especulativa.

03 / Gráficos do mês

O fim da contração quantitativa (QT) é apenas o começo, a flexibilização quantitativa (QE) está próxima

Figura 5: O Fed expandiu rapidamente seu balanço patrimonial após o fim da última QT



Fonte: Fred, Binance Research
Até 30 de novembro de 2025

Embora o Fed tenha anunciado em outubro que encerraria a QT, a data final real é 1º de dezembro. Essa questão técnica explica por que os benefícios de liquidez não se materializaram ao longo de novembro. Somente após essa data podemos dizer que terminou completamente o ciclo de contração monetária agressiva iniciado em 2022.

No curto prazo, o Fed substituirá os títulos lastreados em hipotecas (MBS) prestes a vencer por dívida de curto prazo, visando ajustar a composição do balanço patrimonial em vez de expandi-lo. Isso não é uma flexibilização monetária propriamente dita, mas interrompe a retirada de cerca de US\$ 40 bilhões em liquidez mensalmente, o que é marginalmente positivo para os mercados. Historicamente, interromper a QT é apenas o primeiro passo; para acompanhar o crescimento econômico e manter a liquidez neutra, o Fed em breve precisará expandir ativamente seu balanço patrimonial.

O presidente do Fed, John Williams, sinalizou que a partir de janeiro o Fed entrará em uma "fase de expansão do balanço patrimonial", potencialmente comprando entre US\$ 20 e 25 bilhões em títulos do Tesouro de curto prazo mensalmente para reabastecer as reservas e estabilizar o sistema. Embora o Fed chame isso de "operação técnica" em vez de QE, seu efeito de injeção de liquidez é essencialmente o mesmo. Isso pode ser visto como um "QE-Lite", um sinal de liquidez mais forte do que os cortes de juros.

Os criptoativos, especialmente o Bitcoin, são o "ativo beta definitivo" em relação à liquidez macro global; essa mudança macro estabelece uma base sólida para seu desempenho futuro no mercado.

Rotação da bolha de IA: uma perspectiva de fim de ciclo

Figura 6: Campo vermelho da NVIDIA-OpenAI vs. Campo verde do ecossistema de TPUs do Google — Uma clara divisão



Fonte: Tradingview, Binance Research
Até 30 de novembro de 2025

No último mês, o ambiente de risco favorável, na medida certa — nem superaquecido nem esfriado — foi interrompido por três fatores: apagões de dados governamentais, uma mudança de postura mais agressiva após a reunião do FOMC em outubro e o crescente ceticismo dos investidores em relação ao ROI de capex de hiperescaladores. As preocupações com a intensidade de capital necessária para construir infraestrutura de IA desencadearam uma ampla venda de ações de IA, arrastando ativos de risco, incluindo criptomoedas, para baixo em geral.

No entanto, vemos o ciclo atual como uma transição de uma expansão robusta para uma desaceleração moderada, em meio a um ambiente de taxas de juros gradualmente mais flexíveis. Nesse contexto, as empresas normalmente respondem realavancando seus balanços e otimizando a eficiência operacional — uma estratégia racional para defender o crescimento e garantir retornos.

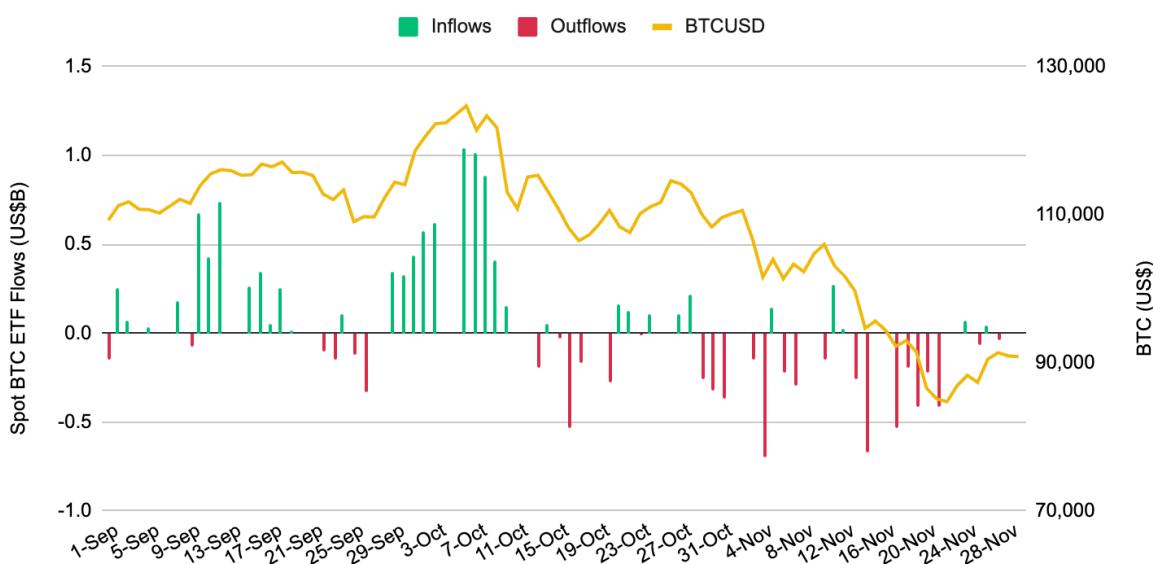
Consequentemente, a alocação de capital para projetos de alta intensidade (infraestrutura de IA e P&D essencial) reflete o comportamento clássico de fim de ciclo: realavancagem e reestruturação do balanço patrimonial. **Embora os investidores periodicamente entrem em pânico com o aumento da dívida corporativa, os mercados de alta só terminam**

sob duas condições: recessão ou colapso da bolha de avaliação. Nenhuma delas está presente em nosso cenário base, sugerindo que o apetite por risco ainda pode persistir.

No final de novembro, a narrativa do mercado mudou dentro da própria IA. A forte recepção do Gemini 3 e o anúncio do Google sobre o envio de TPUs para a Meta forneceram uma nova história de liderança para sustentar o ímpeto. As criptomoedas se recuperaram em conjunto. A incerteza em relação às preocupações com a cadeia de valor da NVIDIA-OpenAI parece, por enquanto, ter sido dissipada.

Saídas recordes atingem ETFs de BTC à vista

Figura 7: Os ETFs de Bitcoin à vista registraram suas maiores saídas mensais até o momento em novembro, ultrapassando US\$ 3,5 bilhões



Fonte: Glassnode, Binance Research
Até 30 de novembro de 2025

Os ETFs spot de BTC registraram seus maiores fluxos de saída mensais desde o lançamento, ultrapassando US\$ 3,5 bilhões em novembro. Este mês registrou várias semanas consecutivas de fluxos de saída líquidos próximos ou acima de US\$ 1 bilhão – um fato inédito – e novembro também registrou um dos maiores fluxos de saída em um único dia do ano. Essa aceleração nos resgates de ETFs coincidiu com quedas generalizadas no mercado de criptomoedas, com o BTC se aproximando de US\$ 80 mil, refletindo uma mudança para um sentimento de aversão ao risco impulsionado pela crescente incerteza macroeconômica que começou em outubro e se intensificou em novembro em meio às mudanças nas expectativas de corte de juros. À medida que a queda se aprofundava, o BTC também se aproximava do custo médio dos ETFs, o que contribuiu para o enfraquecimento do sentimento e da sensibilidade dos investidores.

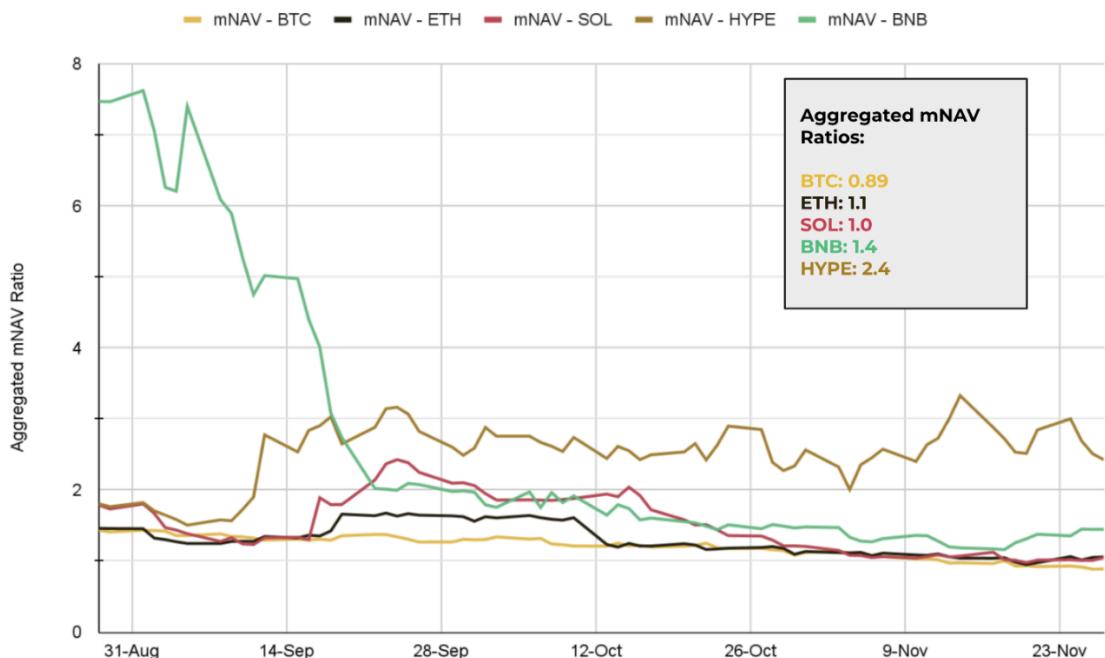
Esse comportamento sugere que os investidores em ETFs estão atualmente tratando o BTC como um ativo de risco, com os fluxos reagindo diretamente às condições macroeconômicas. Esses fluxos, por sua vez, influenciam a ação do preço do BTC e o

desempenho mais amplo do mercado de criptomoedas, destacando a crescente convergência entre os mercados de criptomoedas e os mercados financeiros tradicionais.

A atividade de negociação também aumentou acentuadamente. Os volumes diários de ETFs de BTC bateram recordes diversas vezes durante o mês, atingindo cerca de US\$ 11 bilhões em 21 de novembro. Apesar das persistentes saídas de capital dos ETFs de BTC, os ETFs de altcoins recém-lançados (incluindo SOL, XRP e LTC) registraram entradas líquidas positivas desde a listagem, refletindo a demanda inicial dos investidores por um conjunto mais amplo de produtos de ETFs de criptomoedas.

DATs sob pressão

Figura 8: As empresas de DAT estão sendo submetidas a testes de estresse, à medida que seus índices de mNAV começam a se consolidar



Fonte: Artemis, Binance Research
Até 30 de novembro de 2025

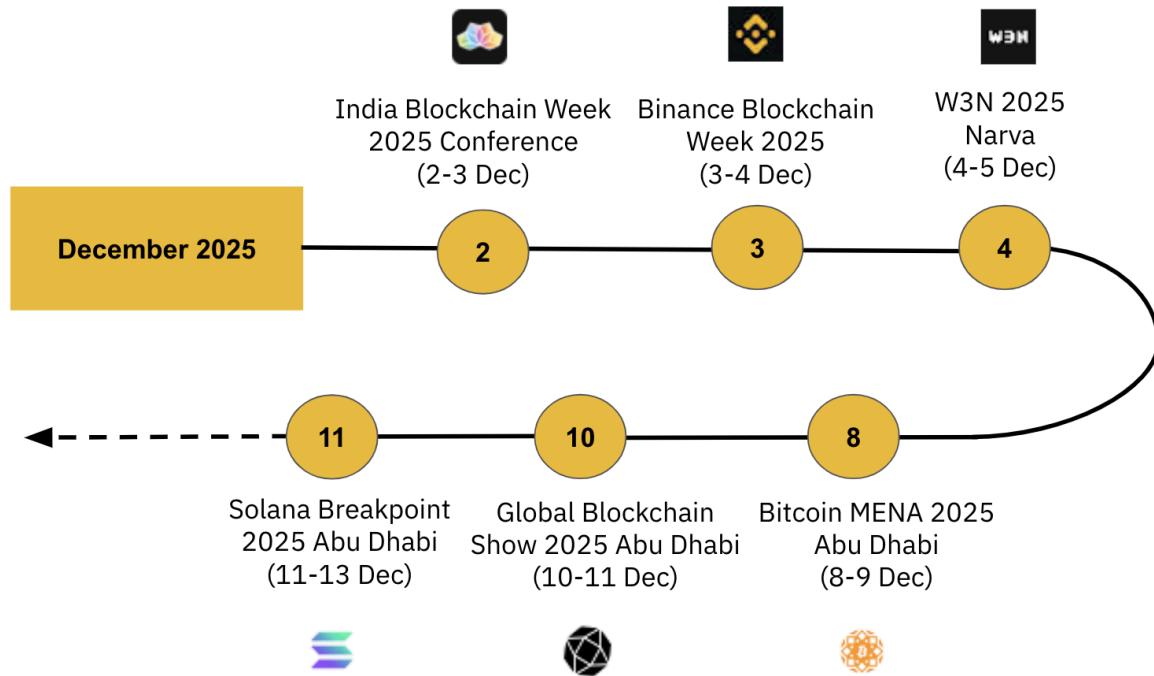
Os Títulos do Tesouro de Ativos Digitais (DATs) estão atualmente **enfrentando pressões significativas de mercado e regulatórias**, resultando em um declínio acentuado dos prêmios de avaliação. **Anteriormente, muitos DATs eram negociados acima do Valor Líquido do Ativo (mNAV)**, impulsionados pelo entusiasmo dos investidores e pela alavancagem. No entanto, o aumento da volatilidade e o risco de reclassificação do índice levaram muitos a serem **negociados com desconto**, tornando as captações de capital cada vez menos vantajosas.

Um dos principais desafios futuros é a esperada **decisão da MSCI até 15 de janeiro de 2026**, que poderá **excluir empresas que detêm 50% ou mais** dos seus bens em ativos digitais ou aquelas que captam recursos principalmente para acumulá-los. Isso é agravado pelo aumento da fiscalização regulatória do **Japan Exchange Group (JPX)**, com o objetivo de conter mudanças oportunistas em direção a modelos de tesouraria criptográfica.

O futuro dos DATs pode estar em uma encruzilhada crítica: ou uma crise prolongada força os participantes alavancados a liquidarem seus ativos, ou surge uma nova geração de gestores resilientes "Treasury 2.0". Os sobreviventes precisarão demonstrar **valor além da mera acumulação** de ativos digitais – por meio de **atividades geradoras de rendimento**, como staking ou implantação de DeFi, ou **integrando ativos digitais e blockchains** às operações comerciais principais ou a fluxos de receita totalmente novos.

04 / Próximos eventos e desbloqueios de tokens

Figura 9: Eventos notáveis em dezembro de 2025



Fonte: CryptoEvents, Binance Research

Figura 10: Maior desbloqueio de tokens em US\$

PROJECT	TOKEN	UNLOCK IN US\$ EQUIVALENT	% OF SUPPLY	UNLOCK DATE
ASTER	ASTER	92M	0.98%	17 December
SUI	SUI	85M	0.56%	1 December
ENA	ENA	50M	1.15%	5 December
ZRO	ZRO	33M	2.47%	20 December
PUMP	PUMP	28M	1.00%	14 December
APT	APT	26M	0.95%	12 December
EIGEN	EIGEN	22M	2.08%	1 December
ARB	ARB	20M	0.93%	16 December
STRK	STRK	19M	1.28%	15 December
XPL	XPL	19M	0.89%	25 December

Fonte: CryptoRank, Binance Research

05 / Referências

defillama.com/
coinmarketcap.com/
cryptoslam.io/
token.unlockst.app/
dune.com/
itez.com/events
cryptorank.io/

06 / Novos relatórios da Binance Research

Fim da QT: Do vento contrário macro ao vento favorável [Link](#)

Analizando o ponto de inflexão da liquidez e o novo ciclo.



Negócios de stablecoins [Link](#)

Analise da disputa pelo mercado de stablecoins e o foco futuro da indústria



Sobre a Binance Research

A Binance Research é o braço de pesquisa da Binance, a principal exchange de criptomoedas do mundo. A equipe está comprometida em fornecer análises objetivas, independentes e abrangentes, e busca ser referência no universo das criptomoedas. Nossos analistas publicam regularmente artigos perspicazes sobre tópicos relacionados, entre outros, ao ecossistema de criptomoedas, tecnologias blockchain e as últimas tendências do mercado.



Moulik Nagesh

Pesquisador Macro

Moulik é um Pesquisador Macro na Binance e atua no setor de criptomoedas desde 2017. Antes de ingressar na Binance, ele ocupou cargos de múltiplas funções na Web3 e em empresas de tecnologia baseadas no Vale do Silício. Com a experiência de cofundador de startups e bacharelado em Economia pela London School of Economics & Political Science (LSE), Moulik traz uma perspectiva abrangente para o setor.



Joshua Wong

Pesquisador Macro

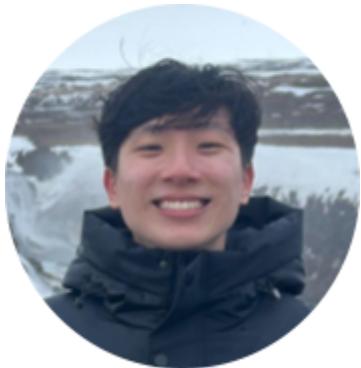
Joshua é atualmente um Pesquisador Macro na Binance. Ele atua no setor de criptomoedas desde 2019. Antes de ingressar na Binance, ele trabalhou como gerente de produto em uma startup de fintech Web3 e como analista de mercado em uma startup DeFi. Ele é bacharel em Direito (LLB) pela Durham University.



Michael JJ

Pesquisador Macro

Michael é um Pesquisador Macro na Binance. Antes disso, ele trabalhou como economista em uma empresa de gestão de patrimônio privado nos EUA, com foco em estratégias de alocação entre diferentes classes de ativos. Ele também atuou como editor-chefe em uma empresa de mídia, supervisionando relatórios sobre criptomoedas e conteúdo educacional. No início de sua carreira, ele atuou como consultor na Ernst & Young e trader de petróleo bruto em uma empresa do setor de energia.

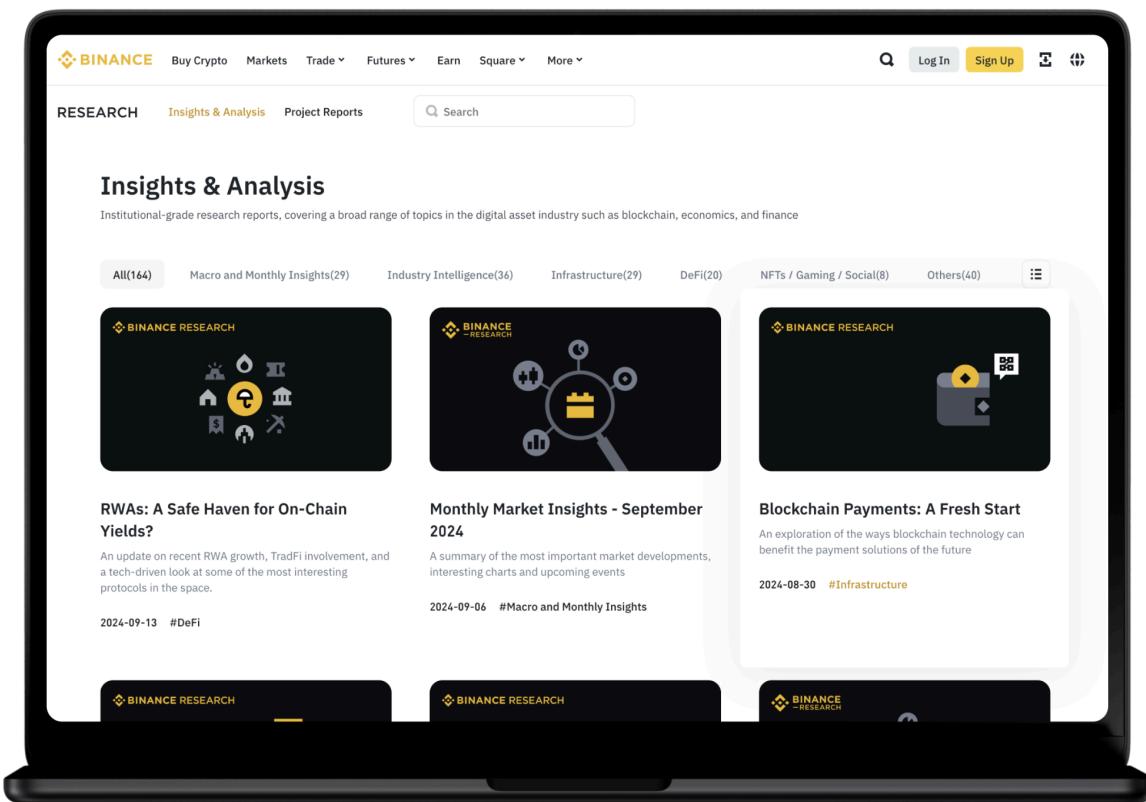


Asher Lin Jiayong
Estagiário de Pesquisa Macro

Atualmente, Asher é estagiário e atua como Analista de Pesquisa Macro na Binance. Antes disso, ele trabalhou em uma plataforma de gerenciamento de tokens em Nova York e como analista de dados em uma startup de IA sueca. Asher é bacharel em Ciências em Análise de Negócios pela National University of Singapore e atua no setor de criptomoedas desde 2018.

Recursos

Binance Research [Link](#)



Compartilhe sua opinião [aqui](#)

AVISO GERAL: Este material foi preparado pela Binance Research e não deve ser considerado como uma previsão ou aconselhamento de investimento, nem constitui uma recomendação, oferta ou solicitação para comprar ou vender quaisquer títulos, criptomoedas ou adotar qualquer estratégia de investimento. O uso da terminologia e as opiniões expressas visam promover o entendimento e o desenvolvimento responsável do setor e não devem ser interpretados como opiniões legais definitivas ou da Binance. As opiniões expressas são referentes à data indicada acima e são as opiniões do escritor, que podem mudar conforme a variação das condições. As informações e opiniões contidas neste material são derivadas de diferentes fontes proprietárias e não proprietárias, consideradas confiáveis pela Binance Research, não são necessariamente abrangentes e não é possível garantir sua precisão. Sendo assim, não há nenhuma garantia de precisão ou confiabilidade e a Binance não se responsabiliza de nenhuma forma por erros e omissões (incluindo a responsabilidade de qualquer pessoa por motivo de negligência). Este material pode conter informações "prospectivas" que não são de natureza puramente histórica. Essas informações podem incluir, entre outras coisas, projeções e previsões. Não há garantia de que quaisquer previsões feitas venham a ocorrer. A decisão de confiar nas informações contidas neste material é de exclusiva responsabilidade do leitor. Este material destina-se apenas a fins informativos e não constitui um conselho de investimento, nem uma oferta ou solicitação de compra ou venda de quaisquer valores mobiliários, títulos, criptomoedas ou qualquer estratégia de investimento. Nenhum valor mobiliário ou criptomoeda será oferecido ou vendido a qualquer pessoa em qualquer jurisdição na qual tal oferta, solicitação, compra ou venda seja ilegal de acordo com as leis da respectiva jurisdição. Investimentos envolvem riscos. Para mais informações, por favor clique [aqui](#).