
NEWSLETTER - JULHO DE 2025

O mês de junho foi marcado novamente pelas políticas tarifárias de Trump. Ao final do mês, os Estados Unidos e a União Europeia firmaram um acordo comercial que estabelece uma tarifa de 15% sobre produtos importados da Europa — inferior aos 30% anunciados inicialmente — e prevê compromissos relevantes de investimentos bilaterais. Além disso, Trump anunciou tarifas de 50% sobre as exportações brasileiras, no entanto, uma lista de exceções foi apresentada; o governo estima que as exceções representam cerca de 45% do total das exportações do Brasil para os EUA. Com relação às medidas sobre o IOF, o STF validou o decreto do executivo que aumenta a alíquota, porém excluiu a incidência sobre operações de risco sacado.

Nos EUA, a inflação IPC de junho ficou dentro das expectativas, em 0,30%; o payroll, dado de novas contratações, ficou acima do esperado, fechando em 147.000 novas contratações contra uma expectativa de 111.000. O PIB do segundo trimestre apresentou alta e ficou acima das expectativas, com aumento de 3,00% — o esperado era uma alta 2,50%. Apesar dos dados positivos, há uma preocupação crescente com os impactos das tarifas e das políticas de migração sobre a economia americana, com potenciais impactos altistas para a inflação e contracionistas para a atividade.

No mês, em decisão dividida, o FED manteve inalterada a taxa básica de juros da economia, no intervalo de 4,25% a 4,50%; 2 dos 9 membros votaram a favor de um corte de 25 bps. Em comunicado, Jerome Powell, presidente do FED, falou que os efeitos das tarifas de Trump sobre a inflação ainda são incertos. A taxa de juros de 10 anos, que representa a expectativa para a trajetória da taxa básica de juros definida pelo FOMC, foi de 4,23% em junho para 4,36% em julho, e o S&P 500 valorizou 2,17%.

Na Europa, o cenário continua estável, com atividade fraca e expectativas de crescimento diminuindo como efeito das tarifas. O Banco Central Europeu manteve inalterada a taxa básica de juros na reunião realizada no mês de junho, e Christine Lagarde, presidente da instituição, comunicou que o ciclo da política monetária está

chegando ao fim e que o Banco Central está aguardando uma definição mais clara da questão tarifária com os Estados Unidos.

Na China, o Banco Central manteve inalterada a taxa básica de juros, em níveis historicamente baixos. Apesar do conflito comercial com os Estados Unidos, o PIB chinês cresceu 5,2% no 2º trimestre do ano, contra uma expectativa de 5,1%; o resultado foi influenciado pelo desempenho das exportações e pela política fiscal expansionista do governo.

No Brasil, as classes de renda variável e de renda fixa apresentaram resultados negativos no mês. O anúncio do presidente dos EUA sobre as tarifas de 50% aplicadas ao Brasil teve efeito rápido e negativo para os ativos de risco locais. O aspecto político envolvido agravou a percepção de risco do investidor externo com o risco de os países entrarem numa guerra comercial ou que os aspectos políticos pudessem piorar a situação. No final do mês o governo dos EUA aplicou exclusão da taxa para centenas de produtos, o que reduziu sensivelmente o impacto econômico esperado da medida, mesmo que permaneça relevante.

O IBC-Br apresentou queda de -0,7%, e ficou inferior às expectativas. A taxa de desemprego caiu para 5,8%, continuando a tendência de queda e batendo mínimas históricas.

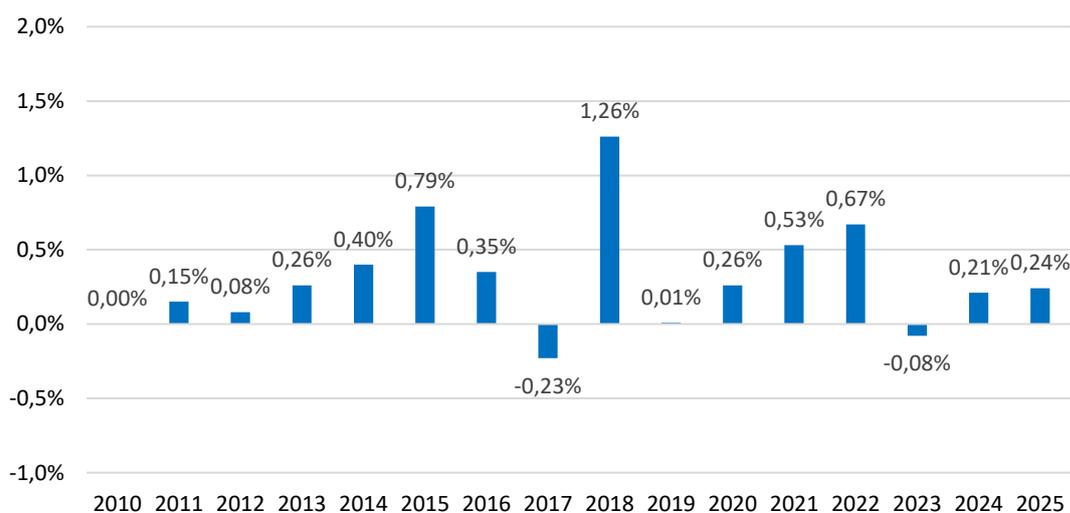
Além disso, o Copom manteve inalterada a taxa Selic, em 15%, conforme esperado. O comunicado voltou a destacar que a postura monetária restritiva será adotada por um período bastante prolongado, e mencionou que o arrefecimento da atividade econômica se tornou mais visível, apesar do mercado de trabalho apertado e da inflação acima da meta.

O IPCA de junho divulgado em julho foi de 0,24%. Todos os grupos, exceto “Alimentação e Bebidas”, apresentaram variação positiva e a maior contribuição positiva para o IPCA veio do grupo “Habitação”, assim como no mês anterior. Esse grupo apresentou inflação

de 0,99% e contribuiu com 0,15% para a inflação total de 0,24%. O IPCA acumulado em 12 meses passou de 5,32% para 5,35%, acima do teto da meta de 4,5%.

A qualidade do índice melhorou na margem. O índice de difusão, que indica quão difundida está a inflação entre todos os itens da cesta, foi de 59,68% em Maio para 53,58% em junho. O núcleo de inflação EX1 do BC, que exclui os itens mais voláteis — como combustíveis e alimentos —, de 0,42% em maio, permaneceu em 0,42% em junho. Ao final de julho, a mediana das expectativas para o IPCA de 2025 era de 5,08%. Para o IPCA de 2026, era de 4,44%, abaixo do teto da meta estabelecida, de 4,50%. As expectativas para 2025 caíram 0,12% no mês, e para 2026 caíram 0,06%.

GRÁFICO 1: INFLAÇÃO EM JUNHO



RENDA FIXA

Os gráficos a seguir indicam o movimento das curvas de juros no mês:

GRÁFICO 2: TAXAS PREFIXADAS

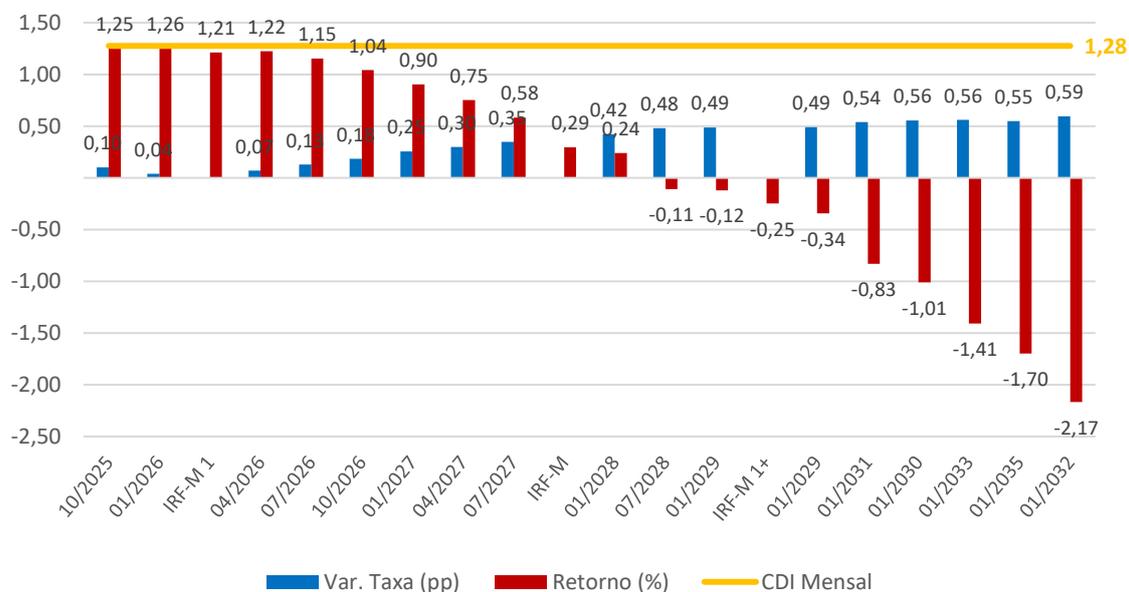
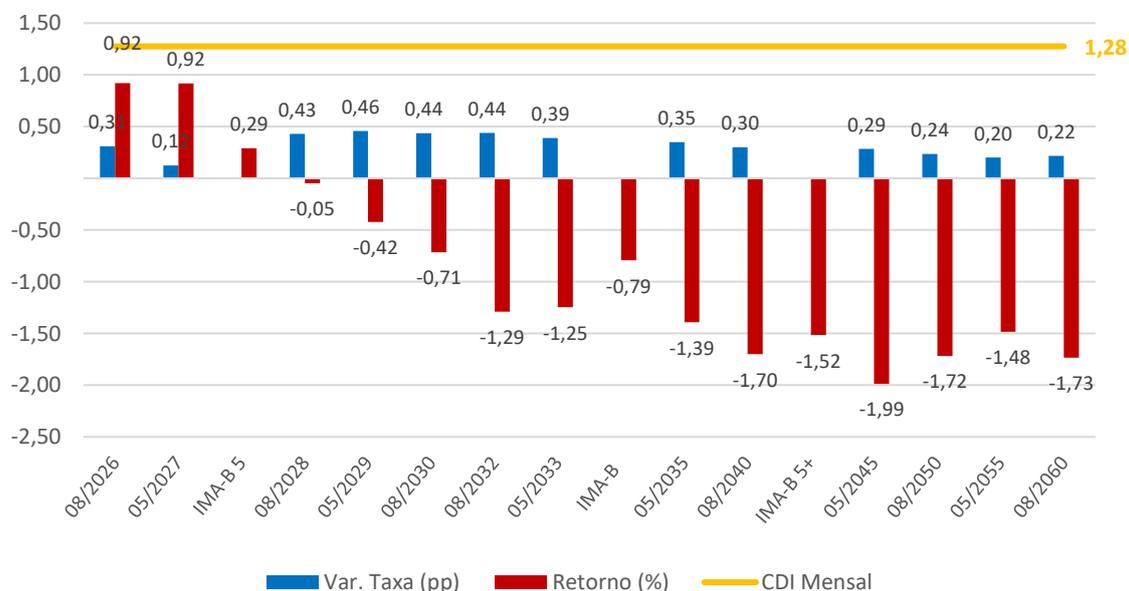


GRÁFICO 3: JUROS REAIS

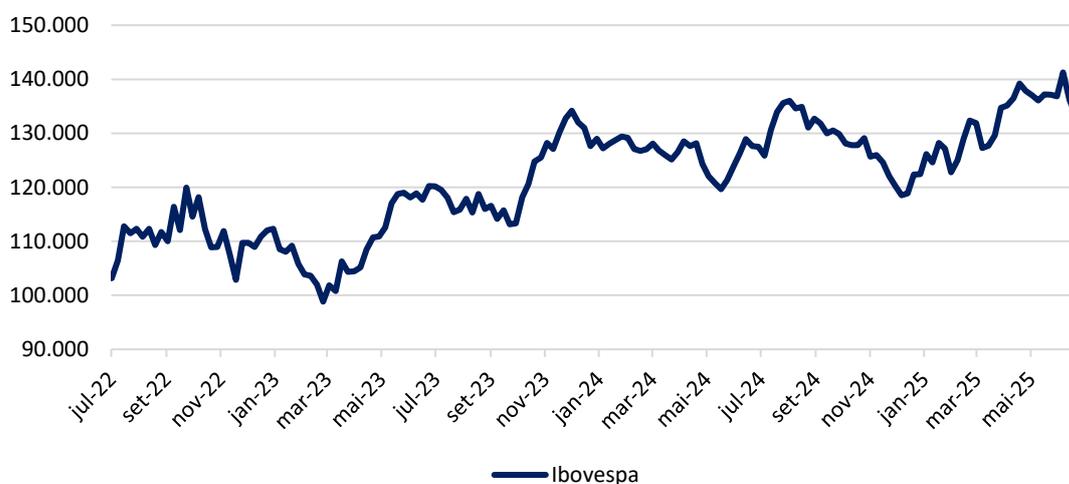


Na renda fixa, todos os índices e títulos públicos pré-fixados e pós-fixados apresentaram retornos inferiores ao CDI. Os piores resultados do mês foram dos índices com maior duration, que apresentaram retornos negativos.

Todos os fundos de renda fixa apresentaram resultado em linha com o IMA-S no mês, levemente inferiores. Os fundos MBPrev I, MBPrev II, MBPrev III e MBPrev IV apresentaram retornos de 1,27%, 1,26%, 1,28% e 1,29% respectivamente. Cada um deles, em ordem, obteve excesso de retorno de -0,03%, -0,04%, -0,02% e -0,01% com relação ao benchmark.

RENDA VARIÁVEL

GRÁFICO 4: IBOVESPA



Para a renda variável doméstica, os resultados no mês foram negativos. O Ibovespa apresentou retorno negativo e o IBrX-100 se desvalorizou em -4,18, pressionado pelos anúncios de tarifas de Trump ao Brasil. No exterior, o S&P 500 subiu 2,17%, com as empresas americanas divulgando bons resultados.

A carteira de renda variável apresentou resultado negativo no mês, inferior ao IBrX-100. O fundo MBPrev V ficou acima do benchmark, com excesso de retorno de 0,14%. Os demais, exceto o da Real Investor, apresentaram excesso de retorno negativo: o fundo da ARX obteve excesso de retorno de -0,57%, o da Navi de -0,41% e o da Oceana de -0,10%. O fundo da Real Investor obteve excesso de retorno de 0,38%.

EXTERIOR

GRÁFICO 5: USD X BRL

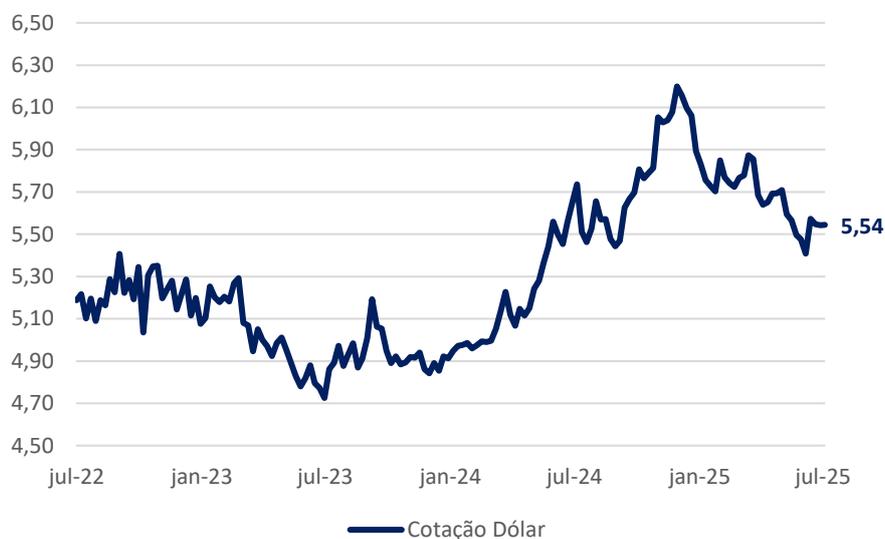
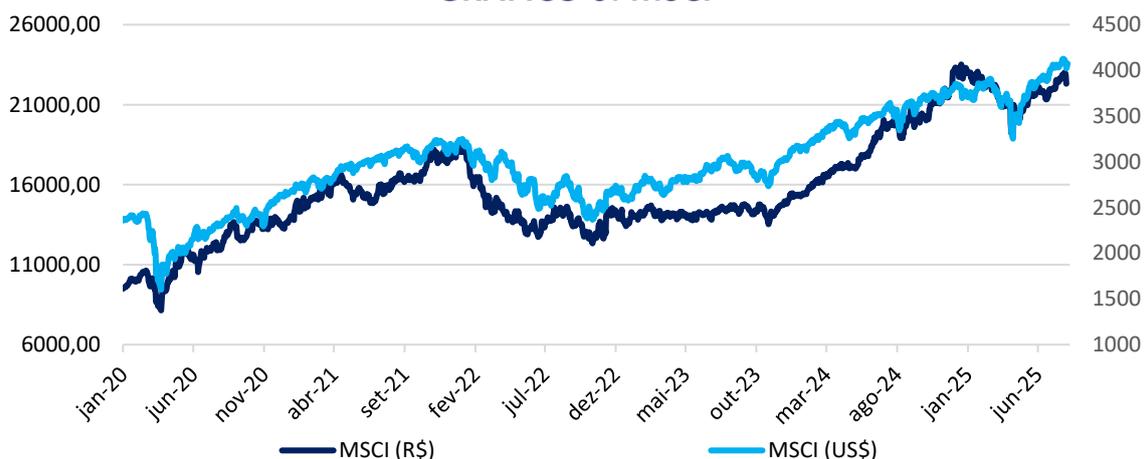


GRÁFICO 6: MSCI



O Real se desvalorizou frente ao Dólar em 2,66% no mês. O MSCI World em dólares se valorizou em 1,23%, o que resultou em uma valorização em reais de 3,92%. O MSCI ACWI em dólares se valorizou em 1,28%, o que resultou em uma valorização em reais de 3,97%.

O fundo de investimento no exterior se valorizou no período, e ficou acima do benchmark em 1,29%. O acumulado nos últimos 12 meses da carteira é positivo, de 7,81%, inferior ao benchmark em -5,16%.

MULTIMERCADOS

A carteira de multimercados apresentou resultado negativo no mês. Todos os fundos apresentaram performance inferior ao benchmark, sendo que o fundo da Absolute apresentou retorno negativo. O fundo da Principal obteve excesso de retorno de -1,20%, o da Absolute de -3,01% e o da JGP de -1,14%.

VARIAÇÕES DOS ÍNDICES DE MERCADO

A tabela abaixo traz a evolução mensal dos principais indicadores dos segmentos de renda fixa e de renda variável disponíveis em nosso mercado e do índice global de ações.

ÍNDICE	SEGMENTO	VARIAÇÃO MENSAL
CDI	RENDA FIXA	1,28%
IRF-M	RENDA FIXA	0,29%
IMA-B5	RENDA FIXA	0,29%
IMA-B	RENDA FIXA	-0,79%
IMA-B5+	RENDA FIXA	-1,52%
IBOVESPA	RENDA VARIÁVEL	-4,17%
IBrX-100	RENDA VARIÁVEL	-4,18%
MSCI World (Reais)	INV. EXTERIOR	3,92%
MSCI ACWI (Reais)	INV. EXTERIOR	3,97%
S&P 500 (Reais)	INV. EXTERIOR	4,88%