

**Carta Econômica
Mensal**



Agosto de 2025

Mais Valia
Consultoria & Educação

Rio de Janeiro, 4 de setembro de 2025.

INFLAÇÃO / TAXA / FED / CHINA

O mês de agosto foi marcado por retornos positivos nas carteiras dos nossos clientes, com destaque para aqueles com maior exposição à renda variável local. O Ibovespa apresentou desempenho expressivo, refletindo a valorização de ativos domésticos em meio a um cenário de maior apetite por risco e expectativas favoráveis quanto à política monetária. No segmento de renda fixa, os fundos também registraram resultados positivos, com destaque para os fundos atrelados à inflação de curto prazo, que se beneficiaram da estabilidade nos índices de preços e da curva de juros mais comportada. Por outro lado, os investimentos no exterior tiveram desempenho negativo, impactados principalmente pela valorização do real frente ao dólar, o que reduziu o retorno em reais dos ativos internacionais, mesmo em casos de performance neutra ou positiva no mercado de origem.

Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	ago/25	jul/25	jun/25	mai/25	abr/25	mar/25	Ano*	12 meses**
Selic	1,16	1,28	1,10	1,14	1,06	0,96	9,03	12,88
CDI	1,16	1,28	1,10	1,14	1,06	0,96	9,03	12,88
CDB (1)	1,01	1,01	1,00	0,96	0,96	0,90	7,82	11,08
Poupança (2)	0,67	0,68	0,67	0,67	0,67	0,61	5,40	7,86
Poupança (3)	0,67	0,68	0,67	0,67	0,67	0,61	5,40	7,86
IRF-M	1,66	0,29	1,78	1,00	2,99	1,39	12,94	11,10
IMA-B	0,84	-0,79	1,30	1,70	2,09	1,84	8,84	4,62
IMA-B 5	1,18	0,29	0,45	0,62	1,76	0,55	7,61	8,92
IMA-B 5 +	0,54	-1,52	1,86	2,45	2,33	2,83	9,65	1,42
IMA-S	1,17	1,30	1,11	1,16	1,05	0,96	9,20	13,11
Renda Variável								
Ibovespa	6,28	-4,17	1,33	1,45	3,69	6,08	17,57	3,98
Índice Small Cap	5,86	-6,36	1,04	5,94	8,47	6,73	25,33	4,03
IBrX 50	6,15	-3,93	1,46	1,26	2,55	5,96	16,01	3,33
ISE	7,41	-7,19	1,82	3,84	10,48	4,69	25,14	4,59
ICON	8,29	-8,83	-1,78	2,37	12,67	12,27	20,88	0,48
IMOB	13,52	-6,07	4,16	7,18	11,55	9,61	56,11	26,95
IDIV	5,36	-2,97	1,76	1,31	3,88	5,52	16,25	7,80
IFIX	1,16	-1,36	0,63	1,44	3,01	6,14	11,55	2,44

Iniciando nossa análise pelo cenário doméstico, a ata mais recente do Comitê de Política Monetária (Copom), divulgada em agosto de 2025, reforçou uma postura de cautela diante de um cenário econômico desafiador e justificou a manutenção da taxa Selic em 15% ao ano, o maior patamar em quase duas décadas.

O documento destacou que, apesar de algumas surpresas baixistas recentes, os núcleos de inflação seguem acima do nível compatível com a meta, exigindo uma política monetária contracionista por mais tempo. Além disso, o Copom apontou o aumento da incerteza global, especialmente após a imposição de tarifas comerciais pelos Estados Unidos ao Brasil, como fator relevante para a decisão. As expectativas de inflação para 2025 e 2026 continuam desancoradas, com projeções acima da meta (5,1% e 4,4%, respectivamente), o que reforça a necessidade de manter os juros elevados. O comitê também expressou preocupação com a política fiscal, mencionando o avanço do crédito direcionado e a estabilização da dívida pública como elementos que podem elevar a taxa de juros neutra. Em resumo, o Copom sinalizou que a Selic deve permanecer nesse nível por um “período bastante prolongado”, até que haja maior segurança na convergência da inflação para a meta.

Em junho de 2025, o mercado de trabalho formal brasileiro apresentou sinais de moderação, embora tenha mantido um saldo positivo na geração de empregos. Segundo os dados do Caged, foram criadas 166.621 vagas com carteira assinada, resultado de 2,13 milhões de admissões e 1,97 milhão de desligamentos. No acumulado do primeiro semestre de 2025, o país gerou 1,22 milhão de empregos formais, com destaque para o setor de serviços, responsável por mais da metade desse total.

A partir de 6 de agosto de 2025, entrou em vigor a nova tarifa de 50% imposta pelos Estados Unidos sobre uma ampla gama de produtos brasileiros, marcando o maior nível de taxa já aplicado pelo país ao Brasil. A medida, anunciada pelo presidente Donald Trump, afeta setores estratégicos como café, carne bovina, frutas, calçados, veículos e parte da indústria siderúrgica. Embora cerca de 700 produtos tenham sido excluídos da alíquota, a decisão ainda impacta aproximadamente 36% das exportações brasileiras para o mercado norte-americano. O governo brasileiro reagiu com um pacote de medidas de contingência e busca redirecionar parte das exportações para outros mercados, enquanto o setor privado avalia os efeitos sobre margens de lucro e competitividade internacional.

Com base nos dados mais recentes divulgados pelo IBGE, os indicadores de atividade econômica reforçam o diagnóstico de desaceleração no segundo trimestre de 2025. O varejo restrito, que exclui itens como veículos e materiais de construção, registrou queda de 0,1% em junho, após já ter recuado 0,4% em maio. O varejo ampliado, por sua vez, apresentou retração mais acentuada de 2,5%, revertendo o avanço de 0,4% observado no mês anterior. Ambos os resultados ficaram abaixo da mediana das expectativas do mercado, sinalizando uma perda de tração mais intensa do que o previsto. A maior parte dos segmentos apresentou desempenho negativo, com destaque para veículos (-1,8%) e hiper e supermercados (-0,5%), que exerceram as maiores contribuições negativas no mês. A análise entre setores ligados ao crédito e à renda mostra que ambos recuaram na margem, evidenciando os efeitos do atual ciclo de aperto monetário. Em um horizonte mais amplo, os setores mais dependentes de crédito vêm mostrando enfraquecimento mais pronunciado, refletindo o impacto persistente da taxa Selic elevada sobre o consumo e os investimentos.

Outro dado que reforçou a questão, em junho de 2025, a atividade econômica brasileira apresentou leve retração, refletindo os efeitos persistentes da política monetária restritiva e da desaceleração do consumo. Segundo o Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br), considerado uma prévia do PIB, houve queda de 0,1% na comparação com maio, marcando o segundo recuo consecutivo. Esse resultado veio abaixo das expectativas do mercado, que projetavam uma leve alta de 0,1%. A retração foi puxada principalmente pela agricultura, que caiu 2,3%, e pela indústria, com recuo de 0,1%. Por outro lado, os setores de serviços e impostos registraram variações positivas de 0,1% cada, ajudando a suavizar o impacto negativo. Mesmo com esse desempenho fraco no mês, o IBC-Br acumulou alta de 1,4% em 12 meses, embora em desaceleração frente ao crescimento de 3,2% registrado em maio.

A inflação ao consumidor manteve a trajetória de desaceleração em julho, com o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) registrando alta de 0,26% no mês.

O resultado veio abaixo das expectativas do mercado, que projetavam uma variação de 0,34%, e também foi inferior ao observado no mesmo período de 2024, quando o índice avançou 0,38%. Entre os principais destaques, os alimentos para consumo no domicílio apresentaram queda de 0,69%, puxada por itens como batata-inglesa, cebola e arroz. Por outro lado, a alimentação fora de casa acelerou, com alta de 0,87%, influenciada pelo aumento nos preços de lanches e refeições. A energia elétrica também voltou a pressionar o índice, com reajustes tarifários que compensaram parcialmente a deflação nos alimentos. No acumulado do ano, o IPCA soma alta de 3,26%, enquanto em 12 meses chega a 5,23%, ainda acima do teto da meta de inflação de 4,5% estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional. Esses dados reforçam o cenário de desinflação gradual, embora persistam pressões pontuais em alguns grupos de despesa.



FONTE: TIMES BRASIL

Em julho de 2025, o déficit em conta corrente do Brasil atingiu US\$ 7,067 bilhões, o maior para o mês desde 2019, segundo dados divulgados pelo Banco Central. No acumulado de 12 meses, o saldo negativo das transações correntes, que incluem comércio exterior, rendas e transferências, alcançou US\$ 75,3 bilhões, o equivalente a 3,5% do Produto Interno Bruto (PIB). Esse resultado reflete o aumento nas remessas de lucros e dividendos para o exterior, que somaram US\$ 4,713 bilhões no mês, além de um déficit expressivo na conta de renda primária, que ficou negativa em US\$ 8,880 bilhões. A balança comercial, por outro lado, apresentou superávit de US\$ 6,468 bilhões, ajudando a atenuar o impacto negativo das demais contas. Apesar do déficit elevado, o país registrou entrada líquida de US\$ 8,324 bilhões em Investimento Direto no País (IDP), o que demonstra que o Brasil continua atraente para investidores estrangeiros.

Finalizando as questões locais, o último boletim Focus com posição do dia 01 de setembro, trouxe a previsão do IPCA para 4,85% para o final de 2025, acima do limite superior da meta estabelecida pelo Banco Central, e com valor abaixo da sondagem do mês anterior. O PIB também apresentou baixa na previsão, saindo de 2,23 para 2,19. Com relação a Selic o mercado segue a mesma em relação ao último mês, em 15% ao final de 2025. E por fim o câmbio as previsões do mercado apresentaram projeção inferior número divulgado no mês anterior de R\$5,56/USD 1.

Focus		MEDIANAS DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO								29 de agosto 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 (%)		5,07	4,86	4,85	▼ (14)	4,43	4,33	4,31	▼ (7)	3,94	▼ (2)	3,80	= (6)
PIB (var. %)		2,23	2,18	2,19	▲ (1)	1,88	1,86	1,87	▲ (1)	1,89	▲ (1)	2,00	= (77)
CÂMBIO (R\$/US\$)		5,60	5,59	5,56	▼ (2)	5,70	5,64	5,62	▼ (2)	5,62	▼ (2)	5,60	= (1)
SELIC (% a.a.)		15,00	15,00	15,00	= (10)	12,50	12,50	12,50	= (31)	10,50	= (29)	10,00	= (36)
* 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			

Boletim Focus: 01/09/2025

Agora falando sobre as economias globais, em agosto de 2025, a atividade econômica global manteve-se em expansão moderada, sustentada por sinais positivos nas principais economias desenvolvidas, apesar de um ambiente externo ainda desafiador. A flexibilização monetária em diversas regiões e a inflação mais controlada contribuíram para esse desempenho, mesmo diante de obstáculos como tarifas comerciais, baixo investimento e crescimento lento da produtividade.

Nos Estados Unidos, o setor industrial apresentou desempenho mais favorável, impulsionando a aceleração do crescimento no terceiro trimestre. A leitura prévia do índice PMI composto avançou de 55,1 para 55,4 pontos, refletindo melhora tanto no setor de serviços quanto na indústria. O PMI de manufatura, em especial, indicou retomada das condições de negócios após uma breve contração em julho. No entanto, os custos de produção subiram fortemente, pressionados pelas tarifas, o que resultou na maior inflação de preços de venda dos últimos três anos.

Em discurso recente no tradicional Simpósio de Jackson Hole, o presidente do Federal Reserve, Jerome Powell, sinalizou de forma cautelosa que um corte na taxa básica de juros pode ser considerado já na reunião de setembro. Powell destacou que o mercado de trabalho norte-americano está em um “equilíbrio curioso”, resultado de uma desaceleração tanto na oferta quanto na demanda por trabalhadores. Essa condição, segundo ele, aumenta os riscos de queda no emprego, que podem se materializar rapidamente. Ao mesmo tempo, ele alertou para pressões inflacionárias persistentes, especialmente aquelas provocadas pelas tarifas comerciais. A fala de Powell foi interpretada pelo mercado como uma mudança de tom: de foco exclusivo na inflação para uma abordagem mais equilibrada, considerando também os riscos ao emprego. Com isso, analistas passaram a prever um corte de 25 pontos-base na reunião dos dias 16 e 17 de setembro.

A inflação nos Estados Unidos segue pressionada. Em julho, o índice de preços ao consumidor (CPI) permaneceu em 2,7% ao ano, enquanto o núcleo da inflação (Core PCE) subiu para 2,9%, acima da meta de 2% estabelecida pelo Federal Reserve. A inflação subjacente (Core CPI) acelerou para 3,1%, o maior nível em cinco meses, refletindo pressões persistentes nos preços de serviços, habitação e energia. Diante desse cenário, o presidente do Fed, Jerome Powell, sinalizou cautelosamente a possibilidade de corte de juros na reunião de setembro, reconhecendo os riscos crescentes ao emprego e a necessidade de uma abordagem mais equilibrada na condução da política monetária.

Na Área do Euro, os dados também apontam para uma recuperação moderada. O PMI composto subiu de 50,9 para 51,1 pontos, atingindo o maior nível em 15 meses. O crescimento foi liderado pelo setor manufatureiro, enquanto o setor de serviços mostrou leve desaceleração. A criação de empregos seguiu em alta, demonstrando resiliência do mercado de trabalho, embora a confiança empresarial tenha enfraquecido diante das incertezas externas e da queda nos pedidos de exportação.

Já na China, o ímpeto de crescimento tem diminuído, impactado por uma demanda interna fraca e dificuldades persistentes no setor imobiliário, apesar dos desafios internos, como o endividamento do setor imobiliário e a queda do consumo doméstico, as exportações seguiram resilientes. Em julho, houve uma expansão de 7,2% em relação ao mesmo período do ano anterior, superando a alta de 5,8% registrada em junho. Esse desempenho foi impulsionado por vendas para a União Europeia, Sudeste Asiático e outros mercados, compensando a queda nos embarques para os Estados Unidos. A antecipação de envios diante da expectativa de novas tarifas também contribuiu para o resultado.

As recomendações atuais seguem alinhadas com o momento econômico e com a estratégia definida nas últimas cartas. As NTN-Bs continuam sendo destaque, com remuneração real próxima de IPCA +7% ao ano, patamar raramente observado e superior à meta atuarial de IPCA + 6%. Essa taxa proporciona ganhos expressivos com baixa volatilidade, especialmente para investidores que optam pela estratégia de carregamento até o vencimento, realizando a marcação na curva. Para clientes com restrições operacionais na aquisição direta, recomendamos a exposição via fundos vértices, que mantêm o alinhamento com a tese de investimento e oferecem liquidez e diversificação.

A curva de juros apresenta sinais claros de estabilização, e algumas casas já projetam redução da taxa Selic até o final de 2025. Nesse contexto, ativos prefixados ganham atratividade. O índice IDKA2A, que acompanha títulos prefixados com vencimento em dois anos, segue como instrumento estratégico, favorecido pela perspectiva de fechamento da curva de juros. A alocação nesse vértice permite capturar ganhos com a marcação a mercado, além de garantir previsibilidade de retorno.

Na parcela pós-fixada, os fundos IMA-B continuam oferecendo boas oportunidades. Eles capturam de forma eficiente os retornos das NTN-Bs com gestão ativa, ajustando a exposição conforme o movimento da curva de juros e mantendo perspectivas favoráveis para o segundo semestre de 2025. A combinação de proteção contra inflação e flexibilidade tática reforça seu papel na composição de portfólios dos RPPS.

Títulos Públicos Federais							29/Ago/2025			
Papel IPCA		NTN-B					Taxa (% a.a.)/252			
Código SELIC	Data Base/Emissão	Data de Vencimento	Tx. Compra	Tx. Venda	Tx. Indicativas	PU	Intervalo Indicativo			
							Mínimo (D0)	Máximo (D0)	Mínimo (D+1)	Máximo (D+1)
760199	15/07/2000	15/08/2026	9,8414	9,8095	9,8279	4.398,496869	9,6301	10,2792	9,5674	10,2193
760199	15/07/2000	15/05/2027	8,6400	8,6096	8,6201	4.441,242006	8,3187	8,9197	8,2962	8,8966
760199	15/07/2000	15/08/2028	8,0486	8,0155	8,0300	4.322,300791	7,6597	8,3407	7,6832	8,3646
760199	15/07/2000	15/05/2029	7,8545	7,8200	7,8362	4.369,493347	7,4658	8,0709	7,5019	8,1073
760199	15/07/2000	15/08/2030	7,8051	7,7766	7,7907	4.239,769411	7,4581	7,9705	7,4898	8,0022
760199	15/07/2000	15/08/2032	7,7266	7,6991	7,7133	4.157,696388	7,4233	7,8883	7,4605	7,9256
760199	15/07/2000	15/05/2033	7,6589	7,6284	7,6436	4.210,457293	7,3766	7,8256	7,4057	7,8547
760199	15/07/2000	15/05/2035	7,5501	7,5195	7,5349	4.169,114454	7,2941	7,7074	7,3293	7,7426
760199	15/07/2000	15/08/2040	7,3584	7,3286	7,3423	4.030,123550	7,1407	7,4727	7,1857	7,5179
760199	15/07/2000	15/05/2045	7,3126	7,2782	7,2967	4.038,446576	7,1128	7,4252	7,1495	7,4618
760199	15/07/2000	15/08/2050	7,2281	7,1959	7,2121	3.949,697887	7,0361	7,3447	7,0717	7,3803
760199	15/07/2000	15/05/2055	7,2162	7,1830	7,2004	3.986,520697	7,0209	7,3301	7,0612	7,3704
760199	15/07/2000	15/08/2060	7,2416	7,2089	7,2250	3.878,471119	7,0516	7,3615	7,0866	7,3964

Títulos Públicos Federais							29/Ago/2025			
Papel PREFIXADO		LTN - Taxa (% a.a.)/252								
Código SELIC	Data Base/Emissão	Data de Vencimento	Tx. Compra	Tx. Venda	Tx. Indicativas	PU	Intervalo Indicativo			
							Mínimo (D0)	Máximo (D0)	Mínimo (D+1)	Máximo (D+1)
100000	07/07/2023	01/10/2025	14,9360	14,9136	14,9258	987,383126	14,7953	15,1540	14,7932	15,1590
100000	06/02/2020	01/01/2026	14,8254	14,7970	14,8116	953,433982	14,7212	15,0253	14,7256	15,0300
100000	05/01/2024	01/04/2026	14,7060	14,6771	14,6909	922,653315	14,4927	14,9829	14,5112	14,9976
100000	06/01/2023	01/07/2026	14,5493	14,5309	14,5386	893,526376	14,2272	14,9119	14,2431	14,9255
100000	05/07/2024	01/10/2026	14,2413	14,2187	14,2302	865,315922	13,8241	14,5938	13,8446	14,6137
100000	10/01/2025	01/04/2027	13,7906	13,7688	13,7807	816,379701	13,2880	14,1951	13,3287	14,2349
100000	07/07/2023	01/07/2027	13,5772	13,5532	13,5641	793,199348	13,0519	14,0015	13,0983	14,0474
100000	04/07/2025	01/10/2027	13,4705	13,4555	13,4644	769,000850	12,9439	13,9209	12,9921	13,9686
100000	05/01/2024	01/01/2028	13,2980	13,2745	13,2864	747,825345	12,7492	13,7506	12,8027	13,8037
100000	05/07/2024	01/07/2028	13,2158	13,1926	13,2033	704,758678	12,6521	13,6708	12,7129	13,7317
100000	11/02/2022	01/01/2029	13,3187	13,3001	13,3111	660,950064	12,7675	13,7762	12,8283	13,8371
100000	04/07/2025	01/07/2029	13,4123	13,3969	13,4052	619,571171	12,8782	13,8604	12,9384	13,9208
100000	05/01/2024	01/01/2030	13,4814	13,4634	13,4730	580,597231	12,9642	13,9322	13,0217	13,9896
100000	10/01/2025	01/01/2032	13,7995	13,7845	13,7919	443,005824	13,2815	14,2723	13,3299	14,3207

O segmento de renda variável continua desafiador, pressionado pela forte remuneração dos títulos públicos e dos ativos atrelados ao CDI. Ainda assim, os resultados acumulados ao longo de 2025 têm sido positivos, especialmente em estratégias focadas em Small Caps. Os fundos Small Caps seguem se destacando, com alta acumulada de 25,33% no ano, superando o Ibovespa e o CDI. Acreditamos que os níveis atuais ainda representam uma oportunidade estratégica de entrada. Recomendamos iniciar a alocação de forma gradual e equilibrada, alinhada às condições do mercado.

No segmento internacional, o investimento exige cautela, sobretudo diante da volatilidade política nos Estados Unidos e das tarifas impostas ao Brasil. Apesar disso, o mercado norte-americano continua sendo uma referência global, com alta desconexão em relação ao ciclo econômico brasileiro. Acreditamos que a exposição ao exterior segue válida como instrumento de diversificação e proteção.

Considerando que as projeções já sinalizam para estabilização nas altas da Selic, as aplicações em fundos atrelados à estratégia CDI seguem como uma excelente alternativa. Com a taxa básica mantida em 15% ao ano, esses fundos continuam oferecendo rentabilidade líquida superior a 1% ao mês, com baixo risco e alta previsibilidade.

Por fim, diante da expectativa mais curta para o início do processo de corte de juros da Taxa SELIC, consideramos adequado que, com a entrada de novos recursos, esses sejam direcionados para fundos prefixados (Fundos IRF-M) fundos de NTN-B (fundos IMA-B) e, para fundos de ações, pois são fundos com potencial de boa valorização na confirmação desse aspecto econômico.



Ronaldo Borges da Fonseca

Economista
Consultor de Valores Mobiliários