

BOLETIM DE INVESTIMENTOS

ECONOMIA EM JULHO DE 2025

A economia global segue em transição para um novo equilíbrio, moldada pela recomposição das cadeias de produção, realinhamentos geopolíticos e normalização das condições financeiras. Nos EUA, o recente aumento de tarifas tem reforçado pressões inflacionárias de curto prazo, adiando o início do ciclo de cortes pelo Federal Reserve. Na Europa, com a inflação já ancorada na meta e menor pressão de custos, cresce o espaço para flexibilização monetária adicional, especialmente diante do potencial efeito desinflacionário do choque de oferta provocado pelas novas tarifas nos EUA. Enquanto a China, desafiando todos os prognósticos de crescimento para esse ano, registra crescimento robusto no primeiro semestre (impulsionado por consumo e investimento) e adota postura cautelosa quanto a novos estímulos, aguardando sinais mais claros de desaceleração.

No Brasil, sinais de moderação seguem concentrados nos setores mais cíclicos, como indústria de transformação e construção civil. A produção industrial cresceu apenas 0,1% no segundo trimestre, refletindo os efeitos defasados da política monetária. Como esperado, o Banco Central (BC) manteve a Selic em 15% a.a., interrompendo o ciclo de alta. O comunicado trouxe um tom mais duro, reforçando que o comitê “não hesitará em retomar o ciclo de ajuste”, caso julgue necessário. Com expectativas de inflação desancoradas e mercado de trabalho resiliente, o BC mantém viés de cautela. É esperado que os efeitos do aperto monetário ganhem tração no segundo semestre, favorecendo o recuo da inflação e a reancoragem das expectativas, possibilitando o início do ciclo de cortes entre o final de 2025 e começo de 2026.

No lado tributário, a decisão do ministro do Supremo Tribunal Federal restabeleceu parcialmente o decreto do governo que elevava o IOF em algumas operações. Com isso, passaram a incidir alíquotas maiores de IOF sobre operações de câmbio, aportes em VGBL acima de R\$ 300 mil em 2025 e de R\$ 600 mil em 2026, e crédito corporativo. Somente a tributação sobre operações de risco sacado foi considerada inconstitucional e permanece isenta.

Em relação às tarifas impostas recentemente pelos Estados Unidos ao Brasil, o impacto macroeconômico agregado tende a ser limitado, dada a baixa abertura comercial da economia brasileira – as exportações somam apenas 16% do PIB, sendo que as exportações para os EUA são apenas de 2% do PIB. Ainda assim, o choque poderá ser relevante em segmentos específicos da indústria. Efeitos setoriais são prováveis, mas boa parte das commodities afetadas tende a ser redirecionada para outros mercados ou absorvida internamente, o que pode ajudar a conter a inflação no curto prazo.

Na parte fiscal, o segundo relatório bimestral de receitas e despesas eliminou o bloqueio de R\$ 20,7 bilhões após revisão de alta nas receitas líquidas (+R\$ 27,1 bilhões), puxadas por R\$ 16,5 bilhões com o leilão do pré-sal e pela atualização do PIB (2,54%). Vale destacar que esse alívio pode ser considerado frágil, por ser sustentado por receitas não recorrentes e compressão de despesas discricionárias, o que reforça a dependência estrutural do ajuste fiscal de medidas extraordinárias e a redução de despesas discricionário.

ÍNDICES	MÊS	ANO
CDI (ATIVO LIVRE DE RISCO)	1,28%	7,77%
TÍTULOS PÚBLICOS PÓS-FIXADOS (TESOURO SELIC OU LFT)	1,30%	7,93%
IDA-DI (CRÉDITO PRIVADO)	1,19%	8,14%
TÍTULOS PÚBLICOS INDEXADOS À INFLAÇÃO (TESOURO IPCA OU NTN-B)	-0,79%	7,93%
TÍTULOS PÚBLICOS PREFIXADOS (TESOURO PREFIXADO NTN-F E LTN)	0,29%	11,10%
IBOVESPA (AÇÕES BRASIL)	-4,17%	10,63%
MSCI WORLD (AÇÕES GLOBAIS)	1,23%	9,93%
NASDAQ (AÇÕES EUA COM FOCO EM TECNOLOGIA)	3,70%	9,38%
S&P 500 (AÇÕES EUA)	2,17%	7,78%
DÓLAR	2,66%	-9,53%