

## Retrospectiva

Na última semana, eventos relevantes nos cenários político e econômico impactaram de forma significativa os mercados globais e domésticos. Nos Estados Unidos, o presidente Donald Trump anunciou a imposição de tarifas de 30% sobre as importações provenientes do México e da União Europeia, com vigência a partir de 1º de agosto. A medida amplia a política protecionista do governo norte-americano, que já havia adotado ações semelhantes contra Japão, Coreia do Sul, Canadá e Brasil. Na China, o Produto Interno Bruto (PIB) registrou crescimento de 5,2% no segundo trimestre de 2025, superando a expectativa do mercado, que projetava alta de 5,1%. O desempenho acima do esperado ocorre apesar das tensões comerciais com os Estados Unidos.

No Brasil, o ministro do Supremo Tribunal Federal (STF), Alexandre de Moraes, validou o decreto que eleva a alíquota do IOF. No entanto, excluiu da medida as operações de risco sacado. Estima-se que essa decisão reduzirá a arrecadação em aproximadamente R\$ 500 milhões em 2025 e R\$ 3,5 bilhões em 2026. Adicionalmente, o governo federal publicou o decreto que regulamenta a Lei de Reciprocidade Econômica, que estabelece critérios para adoção de medidas comerciais em resposta a barreiras impostas a produtos brasileiros. Apesar disso, ainda não há definição sobre quais ações retaliatórias serão adotadas. O governo realizou reuniões com lideranças empresariais ao longo da semana para avaliar os possíveis impactos econômicos das novas medidas.

## Renda Variável

O Ibovespa encerrou a semana em baixa de 2,1% aos 133.382 pontos. O recuo refletiu a permanência das tensões comerciais entre Estados Unidos e Brasil, sem avanços relevantes nas negociações que possam impedir a aplicação das novas tarifas. No cenário político, os mandados de busca e apreensão da Polícia Federal envolvendo o ex-presidente Jair Bolsonaro, na sexta-feira (18), também contribuíram para o aumento da aversão ao risco, dificultando ainda mais o ambiente para negociações bilaterais.

A repercussão desses fatores impactou diretamente o desempenho do mercado na sexta-feira, quando o índice recuou 1,61% e o dólar comercial avançou 0,6%, encerrando a semana cotado a R\$ 5,58.

Entre os destaques negativos da semana, Embraer (EMBR3) caiu 8,1%, pressionada pela continuidade das incertezas relacionadas à imposição das tarifas norte-americanas sobre produtos brasileiros.

## Renda Fixa

No mercado de Renda Fixa, os juros futuros encerraram a semana com abertura na curva, refletindo o aumento da tensão nas relações comerciais entre Brasil e EUA. Neste cenário as taxas de juros reais se mantiveram estáveis, com os rendimentos das NTN-Bs com vencimento em 2030 atingindo 7,81% ao ano. Nesse cenário, os índices da ANBIMA seguem com desempenho positivo no acumulado do ano. Diante desse contexto, mantemos a recomendação de uma postura conservadora, com foco em ativos de proteção que permitam capturar ganhos de forma estratégica. Reforçamos, ainda, a importância da diversificação nas alocações, sempre alinhada às diretrizes definidas na nossa estratégia de investimentos.

## Retorno da Semana

Abaixo elaboramos uma tabela comparativa com o retorno dos principais benchmarks de Renda Fixa e Renda Variável.

	Retorno Na Semana	jul/25	Ano
<b>RENDA FIXA</b>			
<b>DI</b>			
CDI	0,28%	0,77%	7,23%
<b>Duração Constante</b>			
IDKa IPCA 2 Anos	0,11%	0,08%	5,96%
<b>Formado por TP indexados ao IPCA</b>			
IMA-B	-0,68%	-1,19%	7,50%
IMA-B 5	0,07%	-0,09%	5,95%
IMA-B 5+	-1,20%	-1,93%	8,61%
<b>Prefixados</b>			
IRF-M	-0,07%	-0,27%	10,47%
IRF-M 1	0,27%	0,70%	7,61%
IRF-M 1+	-0,28%	-0,85%	11,94%
<b>RENDA VARIÁVEL</b>			
Ibovespa	-2,06%	-3,94%	10,89%
IBX	-2,08%	-3,96%	10,67%
MSCI WORLD	0,00%	2,63%	-1,78%
S&P 500	0,13%	3,14%	-4,10%

## ➤ Atividade Econômica – PIB

As projeções das instituições financeiras para o crescimento do PIB em 2025 apontam para uma taxa de 2,23%. Para 2026, as estimativas dos economistas consultados indicam uma expansão de 1,88%.

## ➤ INFLAÇÃO

A mediana das expectativas para a inflação ao final de 2025 é de 5,10%. Para 2026, o mercado projeta uma taxa de 4,45%.

## ➤ IPCA<sup>1</sup>

No Boletim Focus, as suas estimativas para a inflação no mês de julho ficaram em 0,31%. Para o mês de agosto, a projeção ficou em -0,04%. Para os próximos 12 meses, as estimativas dos economistas dos bancos ficaram em 4,49%.

## INPC<sup>2</sup>

De acordo com a Secretaria de Política Econômica do Ministério da Fazenda, a estimativa para o INPC em 2025 é de 4,7%.

Projeção Meta Atuarial - 2025			
IPCA + 5,25%	10,61%	INPC + 5,25%	10,70%

## ➤ IPCA ADMINISTRADOS

No Brasil, o termo "IPCA Administrados" refere-se aos preços de bens e serviços que são definidos por contratos ou regulados por órgãos públicos. Esses itens incluem tarifas e preços controlados diretamente por entes governamentais, sendo classificados em dois grupos: aqueles regulados em âmbito federal, por meio do governo ou agências reguladoras, e aqueles definidos por administrações estaduais e municipais. A expectativa do mercado financeiro para o IPCA administrados de 2025 foi de 4,64%. Para 2026, a projeção ficou em 4,19%.

## Selic

As projeções do mercado para a taxa Selic ao final de 2025 foram estimadas em 15% ao ano. Para 2026, a expectativa é de uma taxa em torno de 12,50% ao ano.

## Câmbio e Balança Comercial

O mercado financeiro projeta a taxa de câmbio em R\$ 5,65 para o final de 2025 e em R\$ 5,70 para o encerramento de 2026. Quanto ao saldo da balança comercial brasileira — diferença entre exportações e importações —, a expectativa é de um superávit de US\$ 69,25 bilhões em 2025 e de US\$ 75,20 bilhões

em 2026.

Em relação ao Investimento Estrangeiro Direto (IED), os economistas das instituições financeiras estimam entradas de US\$ 70 bilhões tanto para 2025 quanto para 2026.

## Dívida Pública e Resultado Primário

A projeção para o indicador que mede a relação entre a dívida líquida do setor público e o PIB, ficou em 65,80%. Para 2026, a projeção ficou em 70,20%. Já a projeção para o Resultado Primário ficou em -0,55%. Para 2026, a projeção ficou em -0,66%.

**Focus** | MEDIANAS DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO

18 de julho 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*
<b>IPCA (%)</b> 	5,24	5,17	<b>5,10</b>	▼ (8)	4,50	4,50	<b>4,45</b>	▼ (1)	4,00	= (22)	3,80	▼ (1)
<b>PIB (var. %)</b> 	2,21	2,23	<b>2,23</b>	= (2)	1,85	1,89	<b>1,88</b>	▼ (1)	2,00	= (16)	2,00	= (71)
<b>CÂMBIO (R\$/US\$)</b> 	5,72	5,65	<b>5,65</b>	= (1)	5,80	5,70	<b>5,70</b>	= (1)	5,70	▼ (2)	5,70	▼ (2)
<b>SELIC (% a.a.)</b> 	15,00	15,00	<b>15,00</b>	= (4)	12,50	12,50	<b>12,50</b>	= (25)	10,50	= (23)	10,00	= (30)

\* 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

Fonte: BACEN

18/07/2025 EQUIPE TÉCNICA REFERÊNCIA

<sup>1</sup>O IPCA é calculado pelo IBGE desde 1980, se refere às famílias com rendimento de 01 a 40 salários-mínimos e abrangem dez regiões metropolitanas do país além dos municípios de Goiânia, Campo Grande e de Brasília.

<sup>2</sup>O INPC é calculado pelo IBGE desde 1979, se refere às famílias com rendimento monetário de 01 a 05 salários-mínimos, sendo o chefe assalariado, e abrange dez regiões metropolitanas do país, além dos municípios de Goiânia, Campo Grande e de Brasília.

**REFERÊNCIA**  
GESTÃO E RISCO

Av. Getúlio Vargas, 1151 Sala 1611 | Menino Deus | Porto Alegre 51  
3207.8059 | [www.referencia.poa.br](http://www.referencia.poa.br)