

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 formalização de acordos comerciais com o Japão e a União Europeia. Segundo os termos estabelecidos, produtos europeus — incluindo automóveis — passarão a ser taxados em 15%, mesma alíquota aplicada aos produtos japoneses. Embora inferior aos 25% inicialmente propostos por Trump, essas medidas ainda refletem uma postura protecionista por parte do governo norte-americano.

Na Zona do Euro, o Banco Central Europeu (BCE) optou por manter a taxa básica de juros em 2,00%, decisão amplamente esperada pelo mercado. O comportamento controlado da inflação ao consumidor, atualmente em torno de 2%, tem respaldado a manutenção dos juros no patamar atual, o que deve se manter nas próximas reuniões de política monetária.

No Brasil, o IPCA-15 de julho registrou alta de 0,33%, elevando a inflação acumulada em 12 meses de 5,27% em junho para 5,30% em julho. Entre os destaques, os preços dos alimentos apresentaram queda de 0,40%, contribuindo positivamente para o índice. Por outro lado, a inflação de serviços avançou 0,45%, sinalizando pressão persistente neste segmento.

Renda Variável

O Ibovespa encerrou a semana praticamente estável com leve avanço de 0,1% aos 133.524 pontos refletindo a permanência das tensões comerciais entre Estados Unidos e Brasil, sem avanços relevantes nas negociações qa medida que se aproxima o prazo de 1º de agosto que entrara em vigor as tarifas.. Além disso, a declaração de Trump de que países com os quais os EUA não mantêm uma relação positiva enfrentariam a tarifa máxima pesou ainda mais no sentimento dos investidores. Entre os destaques negativos da semana, a WEG (WEGE3, -14,6%), após a divulgação de resultados do 2T25 abaixo do esperado. Já as bolsas de Nova York, estenderam sua alta (S&P 500 +1,5%; Nasdaq +0,9%), atingindo novas máximas históricas em meio a notícias positivas sobre desenvolvimentos na política comercial após o acordo comercial com o Japão. As ações também foram favorecidas pela forte semana de resultados . Até agora, 167 empresas do S&P 500 divulgaram resultados, com 84% superando as expectativas de lucro em uma média de 6,9%..

Renda Fixa

No mercado de Renda Fixa, os juros futuros encerraram a semana com fechamento nos vértices curtos e intermediários, e abertura na parte longa da curva, com o mercado repercutindo os dados que apontaram desaceleração econômica no Brasil. Neste cenário as taxas de juros reais avançaram, com os rendimentos das NTN-Bs com vencimento em 2030 atingindo 7,88% 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
RENDA FIXA			
DI			
CDI	0,28%	1,05%	7,53%
Duração Constante			
IDkA IPCA 2 Anos	0,45%	0,53%	6,44%
Formado por TP indexados ao IPCA			
IMA-B	0,13%	-1,06%	7,65%
IMA-B 5	0,31%	0,22%	6,28%
IMA-B 5+	0,00%	-1,92%	8,61%
Prefixados			
IRF-M	0,39%	0,11%	10,89%
IRF-M 1	0,31%	1,01%	7,94%
IRF-M 1+	0,43%	-0,42%	12,42%
RENDA VARIÁVEL			
Ibovespa	0,11%	-3,84%	11,01%
IBX	0,08%	-3,89%	10,75%
MSCI WORLD	1,45%	4,12%	-0,36%
S&P 500	1,39%	4,57%	-2,78%

➤ 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 1,89%.

➤ INFLAÇÃO

A mediana das expectativas para a inflação ao final de 2025 é de 5,09%. Para 2026, o mercado projeta uma taxa de 4,44%.

➤ IPCA¹

No Boletim Focus, as suas estimativas para a inflação no mês de julho ficaram em 0,34%. Para o mês de agosto, a projeção ficou em -0,04%. Para os próximos 12 meses, as estimativas dos economistas dos bancos ficaram em 4,44%.

INPC²

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%	10,57%	INPC + 5,25%	10,67%

➤ 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 4,69%. 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\$ 5,60 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\$ 66,70 bilhões em 2025 e de US\$ 70,04 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 -0,62%.

Focus | MEDIANAS DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO

25 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*
IPCA (%) 	5,20	5,10	5,09	▼ (9)	4,50	4,45	4,44	▼ (2)	4,00	= (23)	3,80	= (1)
PIB (var. %) 	2,21	2,23	2,23	= (3)	1,87	1,88	1,89	▲ (1)	2,00	= (17)	2,00	= (72)
CÂMBIO (R\$/US\$) 	5,70	5,65	5,60	▼ (1)	5,79	5,70	5,70	= (2)	5,70	= (1)	5,70	= (1)
SELIC (% a.a.) 	15,00	15,00	15,00	= (5)	12,50	12,50	12,50	= (26)	10,50	= (24)	10,00	= (31)

* 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

25/07/2025 EQUIPE TÉCNICA REFERÊNCIA

¹O 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.

²O 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