



Carta de Gestão

08/2025



Sumário

Introdução.....	3
Panorama Geral	4
Cenário Externo.....	4
Estados Unidos (EUA).....	4
China	6
Cenário Doméstico	7
Atividade Econômica	7
Inflação e Taxa de Juros.....	9
Câmbio, Moedas e Commodities	10
Mercado Financeiro e Bolsa de Valores	11
Indicadores Financeiros.....	12
Relatório Mensal da Dívida (RMD) e Tesouro Nacional	13
Portfólio	15
Conclusão.....	16
Parecer do Comitê de Investimentos	16



Introdução

A **Carta de Gestão de agosto de 2025** traz informações sobre os principais eventos econômicos domésticos e internacionais, bem como seu reflexo nos ativos financeiros. É guiada pelo acompanhamento constante da execução e dos resultados da Política de Investimento, pautando-se sob os postulados do Manual Pro Gestão: (i) transparência, (ii) equidade, (iii) *accountability* e (iv) responsabilidade. A inclusão de informações detalhadas sobre a posição de custódia e a visão gerencial visa contribuir para uma compreensão mais ampla dos investimentos e suas estratégias, em absoluto alinhamento com a Política de Investimentos de 2025, e estão disponíveis tanto na internet quanto na intranet.



Panorama Geral

Em agosto o cenário econômico foi marcado por cautela e ajustes estratégicos diante de pressões externas e internas. Nos Estados Unidos, houve queda na confiança do consumidor, aumento na expectativa de inflação e juros, além de mudanças tarifárias que impactaram o comércio global. A China intensificou importações de soja da América do Sul, especialmente do Brasil, enquanto o mercado interno chinês enfrentou pressão por excesso de oferta. No Brasil, o PIB cresceu 0,4% no segundo trimestre, com destaque para serviços e indústria extrativa, enquanto a agropecuária recuou levemente. Tanto o IPCA quanto o IGP-M estão menos pressionados em virtude da manutenção da queda do dólar e da redução das tarifas de energia elétrica, fazendo com que o IPCA fosse de 5,13% e o IGP-M 3,03% no acumulado de 12 meses em agosto de 2025. A referida melhora não foi capaz de sinalizar ainda a redução da política monetária restritiva do Banco Central, haja vista a expectativa de inflação, no horizonte relevante, estar acima da meta de inflação. O comércio e a indústria mostraram oscilações, enquanto o setor de serviços sustentou parte do crescimento. A balança comercial teve superávit, apesar da queda nas exportações para os EUA devido ao aumento de tarifas. O mercado financeiro enfrentou volatilidade, influenciado por tensões políticas e medidas externas, mas também registrou entrada de capital estrangeiro. Os fundos previdenciários municipais apresentaram desempenho positivo, com rentabilidade próxima ao CDI, e a dívida pública federal teve aumento nominal com gestão ativa dos prazos e custos.

Cenário Externo

Estados Unidos (EUA)

Em agosto os dados da "US Consumer Confidence"¹, Pesquisa de Confiança do Consumidor dos Estados Unidos, revelaram uma postura mais cautelosa dos consumidores em relação ao ambiente de investimentos. A expectativa de valorização das ações caiu de 48,9% para 47,4%, enquanto a parcela que acredita em queda nos preços subiu de 28,1% para 30,3%, indicando menor otimismo com o mercado acionário. Paralelamente, aumentou a percepção de que as taxas de juros subirão nos próximos 12 meses, passando de 53,1% para 54,0%, o que pode impactar negativamente investimentos em renda variável e favorecer aplicações mais conservadoras. Além disso, a expectativa média de inflação subiu para 6,2%, após três meses de queda, reacendendo preocupações com o poder de compra e a rentabilidade real dos investimentos. Esses indicadores sugerem que os consumidores estão mais atentos aos riscos econômicos e podem adotar estratégias de investimento

¹ <https://www.conference-board.org/topics/consumer-confidence/>



mais defensivas diante do cenário de incerteza.

O mercado de trabalho² dos EUA mostrou sinais de enfraquecimento, com a criação de apenas 22 mil empregos e uma revisão negativa nos dados de junho, que passaram de um ganho de 148 mil para uma perda de 13 mil postos. A taxa de desemprego subiu para 4,3%, enquanto indicadores como horas trabalhadas e demissões permaneceram estáveis. Assim, a preocupação com o pleno emprego parece estar superando a estabilidade de preços na atual conjuntura, o que impacta a expectativa de juros.

Tarifas

A ordem executiva de 5 de setembro³ de 2025, assinada por Donald Trump³, reformula a política tarifária dos EUA com foco em segurança nacional e competitividade. Ela altera o Anexo II, incluindo produtos como barras de ouro, minerais críticos e certos medicamentos entre os isentos de tarifas, enquanto remove itens como hidróxido de alumínio, resinas e silicões, que passam a ser tarifados. Também foi criado o Anexo "Potenciais Ajustes Tarifários para Parceiros Alinhados" PTAAP, que permite tarifas reduzidas para produtos estratégicos como aeronaves, genéricos farmacêuticos e recursos naturais escassos. Além disso, foram impostas tarifas adicionais por motivos de segurança nacional: 20% sobre produtos da China ligados à cadeia de opioides, 25% sobre o México e Índia, 35% sobre o Canadá e 40% sobre o Brasil, por ações consideradas ameaças à segurança dos EUA.

A ordem também destaca acordos bilaterais com grandes parceiros comerciais. A União Europeia se comprometeu a comprar US\$ 750 bilhões em energia dos EUA e investir US\$ 600 bilhões em infraestrutura americana. O Japão investirá US\$ 550 bilhões e abrirá seu mercado para produtos dos EUA. O Reino Unido ampliará o acesso a exportações americanas. Outros países como Indonésia, Filipinas, Coreia do Sul e Vietnã também firmaram acordos para proteger indústrias locais e incentivar investimentos. Com essas medidas, o governo busca fortalecer a produção doméstica, reduzir o déficit comercial e garantir vantagem estratégica em setores críticos.

Ademais, um ponto de atenção é a possibilidade de as tarifas comerciais reproduzirem o efeito de uma estagflação para os EUA, na medida em que as tarifas podem pressionar a inflação ao mesmo tempo em que desaceleram o crescimento. Dado este contexto, o resultado do CPI (o índice de preços ao consumidor) foi observado com grande expectativa. O consenso das projeções do mercado apontava para uma ligeira aceleração do acumulado de 12 meses, indo de 2,7% em junho para 2,8% em julho. Enquanto, nestas projeções, o núcleo da inflação, excluindo itens voláteis – como alimentos

² <https://www.bls.gov/news.release/empstat.nr0.htm>

³ <https://www.whitehouse.gov/fact-sheets/2025/09/fact-sheet-president-donald-j-trump-modifies-the-scope-of-reciprocal-tariffs-and-establishes-procedures-for-implementing-trade-deals/>



e energia –, ficaria em torno de 3,0% no acumulado de 12 meses. O resultado oficial do CPI⁴ revelou uma desaceleração em julho (0,2%), mantendo o acumulado de 2,7% em 12 meses. Por sua vez, o núcleo avançou 0,3%, acumulando 3,1% em 12 meses.

A inflação mais controlada, somada a sinais de desaceleração do mercado de trabalho americano, sugere menor pressão salarial e de preços. Com isso, o mercado projeta cortes de juros nos EUA nas próximas reuniões, o que também pode impactar a política monetária de países ao redor do globo. Segundo *CME Watch Group*⁵, no fechamento de agosto, 86,4% do mercado esperava um corte de 25 p.p. na taxa de juros norte-americana na reunião de setembro, seguido por mais dois cortes da mesma magnitude nas reuniões de outubro e dezembro, encerrando 2025 na faixa de 3,50~3,75%.

O simpósio de Jackson Hole, promovido pelo FED ao final de agosto, também alimentou expectativas a respeito das declarações de Jerome Powell, presidente do FED, que poderiam sinalizar a continuidade da política corrente. Em seu discurso, Powell sinalizou a possibilidade de um corte⁶ de 0,25 p.p. na reunião de setembro do *Federal Open Market Committee* (FOMC). A expectativa de juros menores nos EUA tem efeito direto sobre os mercados globais. Há de se observar que, considerando os rendimentos mais baixos em títulos americanos, surge um incentivo aos investidores de buscar retornos em ações e mercados emergentes, incluindo o Brasil.

Por fim, outro ponto de atenção são as relações comerciais e diplomáticas dos EUA. Em 12 de agosto, venceria a trégua firmada em maio com a China, na qual foram suspensas as tarifas de até 145% sobre produtos chineses e medidas restritivas contra exportações americanas. No entanto, o presidente Trump decidiu adiar⁷ por mais 90 dias a aplicação de tarifas mais pesadas sobre a China, mantendo em vigor as taxas provisórias já acordadas. Em sequência, no dia 15 de agosto, ocorreu uma reunião entre Trump e o presidente da Rússia, Vladimir Putin, em uma base militar americana no Alasca⁸, com o objetivo de discutir um possível cessar-fogo na Ucrânia, onde um possível acordo de paz limitado poderia destravar negócios e reduzir as cotações de petróleo⁹.

China

Em agosto, a China importou um volume recorde de 12,28 milhões de toneladas de soja, superando as previsões de mercado e registrando um aumento de 1,2% em relação ao mesmo mês

⁴ <https://www.infomoney.com.br/economia/inflacao-ao-consumidor-cpi-dos-eua-sobe-2-em-julho-em-linha-com-o-esperado/>

⁵ <https://www.cmegroup.com/pt/markets/interest-rates/cme-fedwatch-tool.html>

⁶ <https://www.infomoney.com.br/mercados/discurso-de-powell-em-jackson-hole-incendeia-mercados-dos-eua-com-tom-mais-brando/>

⁷ <https://g1.globo.com/economia/noticia/2025/08/11/china-eua-tarifas.ghtml>

⁸ <https://www.cnnbrasil.com.br/internacional/donald-trump-chega-ao-alasca-para-reuniao-com-vladimir-putin/>

⁹ <https://www.cnnbrasil.com.br/economia/mercado/petroleo-fecha-em-baixa-observando-perspectivas-de-negociacoes-para-paz-na-ucrania/>



de 2024¹⁰. Esse crescimento foi impulsionado pela forte demanda das esmagadoras chinesas e pela ausência de avanços nas negociações comerciais com os EUA, o que levou os compradores a intensificarem aquisições da América do Sul, especialmente do Brasil, que se manteve como principal fornecedor. Nos primeiros oito meses de 2025, as importações totais da China somaram 73,31 milhões de toneladas, um aumento de 4% em relação ao ano anterior¹¹. A estratégia chinesa também incluiu reforço de estoques antes da temporada de exportações dos EUA, com embarques brasileiros previstos para setembro em 6,75 milhões de toneladas, acima dos 5,16 milhões do mesmo período de 2024. A China ainda não reservou soja dos EUA para o período de setembro a janeiro¹², o que pode gerar perdas bilionárias para os exportadores norte-americanos. Para compensar, o país asiático está ampliando compras da Argentina e do Uruguai, podendo adquirir até 10 milhões de toneladas desses países durante o ciclo comercial 2025/26. Apesar do reforço nos estoques, o excesso de oferta começou a pressionar o mercado interno chinês, com margens negativas para esmagadoras e queda de cerca de 6% no preço do farelo de soja.

Cenário Doméstico

Atividade Econômica

No segundo trimestre de 2025, o Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro cresceu 0,4% em relação ao trimestre anterior, totalizando R\$ 3,18 trilhões em valores correntes. O crescimento foi impulsionado pelos setores de serviços (+0,6%) e indústria (+0,5%), enquanto a agropecuária apresentou leve retração (-0,1%). Na indústria, o destaque foi para as indústrias extrativas, com alta de 5,4%, compensando quedas em eletricidade e gás (-2,7%), transformação (-0,5%) e construção (-0,2%). Pelo lado da demanda, o consumo das famílias aumentou 0,5%, enquanto o consumo do governo caiu 0,6% e os investimentos (FBCF) recuaram 2,2%. As exportações cresceram 0,7% e as importações caíram 2,9%.¹³

Na comparação anual, o PIB avançou 2,2% frente ao segundo trimestre de 2024, com destaque para a agropecuária (+10,1%), impulsionada por ganhos de produtividade em culturas como milho, soja e arroz. A indústria cresceu 1,1%, puxada pelas extrativas (+8,7%), e os serviços avançaram 2,0%, com destaque para informação e comunicação (+6,4%) e atividades financeiras (+3,8%). No acumulado de quatro trimestres, o PIB cresceu 3,2%, com alta na formação bruta de capital fixo (+8,3%) e no consumo das famílias (+3,4%). A taxa de investimento foi de 16,8% do PIB, e a taxa de

¹⁰ <https://forbes.com.br/forbesagro/2025/09/importacoes-de-soja-pela-china-atingem-recorde-em-agosto/>

¹¹ <https://china.org.br/china-bate-recorde-de-importacao-de-soja-em-agosto-e-reforca-estoques-antes-da-safra-dos-eua/>

¹² <https://apps.fas.usda.gov/EsrQuery/esrq.aspx>

¹³ https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/2121/cnt_2025_2tri.pdf



poupança também ficou em 16,8%, ambas superiores aos valores do mesmo período de 2024.¹⁴

No mês de julho de 2025, o Índice de Preços ao Produtor (IPP) registrou variação de 0,45% em relação a junho, com destaque para os setores de indústrias extrativas (+2,20%) e de transformação (+0,39%). No acumulado de 12 meses, o IPP apresentou alta de 3,94%, refletindo pressões de preços em segmentos como produtos alimentícios, químicos e farmacêuticos. A indústria de transformação teve influência positiva de setores como impressão e reprodução de gravações (+6,6%) e fabricação de veículos automotores (+2,4%), enquanto bebidas (-2,6%) e máquinas elétricas (-2,7%) puxaram para baixo¹⁵.

Já a Pesquisa Industrial Mensal (PIM-PF) apontou queda de 0,2% na produção industrial geral em julho, na comparação com junho, com ajuste sazonal. Entre as grandes categorias econômicas, os bens de capital recuaram 0,2%, enquanto os bens intermediários cresceram 0,5%. Na comparação anual, a indústria geral cresceu 0,2%, com destaque para bens intermediários (+2,5%) e queda acentuada nos bens de consumo (-4,0%). No acumulado de janeiro a julho, a produção industrial avançou 1,1%, com crescimento de 5,3% nos bens de capital. O índice de difusão, que mede o percentual de produtos com crescimento, foi de 74,9% em julho, indicando expansão em diversos segmentos¹⁶⁻¹⁷.

Com base nos dados mais recentes do IBGE para julho de 2025, a produção industrial brasileira registrou queda de 0,2% frente a junho, com destaque negativo para os bens de consumo duráveis e semi e não duráveis. Apesar disso, no acumulado do ano, a indústria ainda apresenta crescimento de 1,1%, impulsionada principalmente pelos bens de capital. O setor industrial segue enfrentando desafios relacionados à demanda interna e ao custo de insumos, embora segmentos como veículos automotores e produtos químicos tenham mostrado desempenho positivo em alguns meses anteriores¹⁸⁻¹⁹.

No comércio, o volume de vendas do varejo restrito caiu 0,1% em julho, enquanto o varejo ampliado teve retração mais acentuada de 2,5%. Já o setor de serviços apresentou leve alta de 0,1% no volume e 0,2% na receita nominal, com destaque para as atividades turísticas, que cresceram 9,5% em volume no acumulado de 12 meses. Esses dados refletem uma economia em ritmo moderado, com o setor de serviços sustentando parte do crescimento, enquanto o comércio e a indústria enfrentam oscilações mais intensas²⁰.

¹⁴ https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/media/com_mediaibge/arquivos/568f71479261775bd98e8c2a84ae9f32.pdf

¹⁵ https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/2423/ipp_iet_2025_jul.pdf

¹⁶ https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/228/pim_pfbr_2025_jul.pdf

¹⁷ https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/media/com_mediaibge/arquivos/c3a093dc0e7b84940bd89ace4f88a497.pdf

¹⁸ https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/media/com_mediaibge/arquivos/cc79a90a329f8f2fb711bc0950b7a477.pdf

¹⁹ https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/228/pim_pfbr_2025_jul.pdf

²⁰ https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/media/com_mediaibge/arquivos/e202422a2d4c343dc85921695d5a6d38.pdf



Ademais, a balança comercial brasileira apresentou superávit de US\$ 6,13 bilhões, com exportações totais de US\$ 29,86 bilhões e importações de US\$ 23,73 bilhões. No acumulado do ano, o saldo positivo foi de US\$ 42,81 bilhões. Apesar do bom desempenho geral, as exportações para os Estados Unidos sofreram uma queda expressiva de 18,5%, totalizando US\$ 2,76 bilhões, enquanto as importações dos EUA cresceram 4,6%, gerando um déficit comercial de US\$ 1,23 bilhão — o maior do ano com aquele país²¹⁻²²

Esse resultado negativo está diretamente ligado ao "tarifaço" imposto pelo governo norte-americano, que elevou para 50% as tarifas sobre cerca de 36% das exportações brasileiras. Os setores mais afetados foram o agronegócio, siderurgia e bens manufaturados. Em resposta, o governo brasileiro lançou medidas de apoio, como linha de crédito de R\$ 30 bilhões, seguro à exportação, diferimento de impostos, isenção de insumos via drawback²³, e crédito tributário via Reintegra²⁴, além de incentivar a diversificação de mercados. Mesmo com o impacto, o Brasil conseguiu compensar parte das perdas com aumento nas exportações para países como China (+29,9%), México (+43,8%) e Argentina (+40,4%)²⁵.

Inflação e Taxa de Juros

O Banco Central divulgou a ata da 272ª reunião do COPOM²⁶ no início de agosto, após a reunião de 29 e 30 de julho, destacando um cenário externo mais adverso e incerto, em especial as tarifas comerciais dos EUA sobre o Brasil. O comunicado ressaltou os “impactos setoriais relevantes e impactos agregados ainda incertos a depender de como se encaminharão os próximos passos da negociação e a percepção de risco inerente ao processo”. Por isso, o Comitê reforçou a necessidade de cautela na condução da política monetária.

Apesar de alguns sinais positivos, como o arrefecimento do crédito e da demanda, o mercado de trabalho continua aquecido e há pressões inflacionárias persistentes. O COPOM alertou que a piora da situação fiscal e a desaceleração das reformas estruturais podem desancorar expectativas de inflação, obrigando a SELIC a permanecer elevada para manter a convergência da inflação à meta.

Em sua conclusão, a Ata reforça que a política monetária seguirá contracionista por tempo prolongado, onde o Comitê deixou claro que continuará vigilante e que a SELIC poderá ser ajustada novamente, caso se julgue necessário. Em máxima síntese, os juros permanecerão altos até que

²¹ <https://balanca.economia.gov.br/balanca/semanal/Nota.pdf>

²² <https://balanca.economia.gov.br/balanca/IPQ/index.html>

²³ <https://www.gov.br/planalto/pt-br/acompanhe-o-planalto/noticias/2025/09/governo-prorroga-por-um-ano-o-prazo-do-2018drawback2019-para-empresas-afetadas-por-tarifas-dos-eua>

²⁴ <https://www.gov.br/receita-federal/pt-br/assuntos/orientacao-tributaria/restituicao-ressarcimento-reembolso-e-compensacao/creditos/reintegra>

²⁵ <https://balanca.economia.gov.br/balanca/IPQ/index.html>

²⁶ <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/atascopom/30072025>



surjam sinais claros de queda da inflação, mantendo a economia sob controle diante das pressões externas e internas.

Em sequência, o atual presidente do BCB, Gabriel Galípolo, destacou²⁷ que o colegiado busca garantir que as decisões sobre os juros cheguem de forma mais eficiente à economia real, o que justificaria a manutenção da taxa SELIC em patamar restritivo por tanto tempo. Segundo Galípolo, essa necessidade de juros altos é resultado de questões estruturais do país, não apenas de fatores conjunturais.

Em agosto de 2025, o IPCA²⁸ registrou deflação de -0,11%, a primeira queda mensal desde agosto de 2024, acumulando alta de 3,15% no ano e 5,13% em 12 meses. O INPC²⁹ também teve variação negativa de -0,15%, com acumulado de 5,05% em 12 meses. A principal contribuição para a deflação veio do grupo Habitação, com destaque para a energia elétrica residencial, que caiu 4,21% devido ao Bônus de Itaipu, seguido por quedas em alimentos como tomate, cebola, batata-inglesa, arroz e café moído. Por outro lado, os grupos Educação, Saúde e Vestuário apresentaram altas, com destaque para Educação (+0,75%) e Saúde (+0,54%).

Por sua vez, a inflação do IGP-M, divulgado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), subiu 0,36% no mês³⁰, revertendo a deflação (-0,77%) registrada em julho. Com isso, a inflação acumulada em 12 meses avançou para 3,03%, ante 2,96% em julho, mostrando uma aceleração significativa nos preços. Por fim, o IPCA-15 — prévia da inflação oficial — registrou deflação de 0,14%, a primeira queda em mais de dois anos. Esse resultado representa desaceleração frente a julho (0,33%) e foi influenciado principalmente pela redução de 4,93% na energia elétrica residencial, devido ao Bônus de Itaipu. No acumulado do ano, o índice soma alta de 3,26%, e em 12 meses, 4,95%, abaixo dos 5,30% observados anteriormente³¹.

Câmbio, Moedas e Commodities

Em agosto, o índice de preços das exportações brasileiras de commodities caiu 4,7% em relação ao mesmo mês do ano anterior, refletindo uma tendência de queda também no acumulado do ano (-2,6%) e nos últimos 12 meses (-3,3%). O grupo mais afetado foi o de matérias-primas agrícolas, com queda mensal de 24,1%, seguido por combustíveis (-9,5%) e minerais, minérios e metais (-4,4%). Por outro lado, os alimentos mantiveram relativa estabilidade, com variação de apenas -0,1% no mês e crescimento de 2,4% no acumulado do ano.³²

Esses dados indicam uma pressão negativa sobre os preços das commodities exportadas pelo

²⁷ <https://capitalaberto.com.br/mercados/galipolo-prega-vigilancia-do-banco-central/>

²⁸ https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc_ipca_2025_ago.pdf

²⁹ https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/media/com_mediaibge/arquivos/3bb120febd60362f9e958949b8387476.pdf

³⁰ <https://portal.fgv.br/noticias/igp-m-agosto-2025>

³¹ https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/2376/ipca_15_2025_ago.pdf

³² https://balanca.economia.gov.br/balanca/IPQ/commodities_mes.html



Brasil, especialmente em setores como energia e mineração, o que pode impactar a receita de exportações mesmo com volumes estáveis ou crescentes. A queda nos preços pode estar relacionada a fatores externos como desaceleração da demanda global, políticas protecionistas e variações cambiais.

Além disso, o mês deu início à vigência das tarifas comerciais impostas pelos EUA a diversos países, incluindo o Brasil. No entanto, o impacto acabou sendo menor do que o antecipado. O fenômeno pode ser explicado pelo histórico de estratégia do próprio presidente norte-americano, Donald Trump, que costuma anunciar medidas duras e criar pressão em suas negociações, para posteriormente flexibilizar acordos. Assim, o mercado passou a esperar por novas comunicações e cenários mais amistosos.

No Brasil, o governo brasileiro vem mitigando os efeitos adversos do tarifaço com diplomacia e não retaliação imediata. Essa abordagem ajuda a reduzir incertezas e evita escaladas desnecessárias na disputa comercial. De fato, as tarifas impostas sobre os produtos brasileiros atingem principalmente itens do agronegócio – como soja, carne bovina e açúcar –, enquanto produtos como petróleo, suco de laranja e aviões foram poupados. Inclusive, estas isenções mostram espaço para negociações futuras, pois os EUA dependem desses itens para a própria economia. Assim, o impacto direto recai sobre exportadores e, conseqüentemente, a redução das exportações pode frear o PIB no segundo semestre e pressionar o câmbio, sendo elementos a serem monitorados no restante do ano.

Mercado Financeiro e Bolsa de Valores

O Ibovespa iniciou o mês operando com cautela, monitorando a entrada em vigor de tarifas americanas sobre produtos brasileiros. Para mitigar os efeitos do chamado “tarifaço” dos EUA, o governo lançou a medida provisória “Brasil Soberano”³³, visando reduzir o impacto imediato das tarifas sobre as empresas brasileiras.

Outro acontecimento de grande impacto na bolsa de valores brasileira em agosto foi o nervosismo gerado pela sanção da Lei Magnitsky, por parte dos EUA contra o ministro Alexandre de Moraes³⁴. Esta lei restringe negócios e pode congelar bens ou impedir transações financeiras em dólares. No entanto, a decisão do ministro Flávio Dino reforçou que ordens estrangeiras só têm validade no Brasil se confirmadas pelo STF³⁵, criando incerteza sobre como os bancos brasileiros poderiam ser afetados.

Assim, a combinação de riscos internos e externos trouxe incerteza ao mercado financeiro,

³³ <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/assuntos/noticias/2025/agosto/governo-lanca-plano-brasil-soberano-para-protetor-exportadores-e-trabalhadores-de-sobretaxas-dos-eua>

³⁴ <https://home.treasury.gov/news/press-releases/sb0211>

³⁵ <https://noticias.stf.jus.br/postsnoticias/stf-invalida-efeitos-de-decisao-da-justica-inglesa-sobre-desastres-ambientais-no-brasil/>



pressionando a bolsa de valores e o dólar. O mercado financeiro brasileiro acumulou perdas de R\$ 88,4 bilhões em apenas um dia³⁶, com quase metade desse prejuízo vindo das ações dos cinco maiores bancos do país.

Por fim, ao final de agosto, a bolsa novamente registrou alta volatilidade em meio às investigações sobre sonegação e crime organizado, especialmente por envolver agentes da Faria Lima, grande centro financeiro do país. Porém, contra intuitivamente, a bolsa registrou uma forte alta, em meio ao impacto midiático do caso. Uma possível explicação, segundo especialistas³⁷, é que os fatos sob investigação não afetam diretamente as empresas listadas, mas ajuda a “limpar o mercado”, reforçando a percepção de governança e recuperação fiscal, fatores que influenciam positivamente o mercado.

Cabe ressaltar, no entanto, que o movimento foi impulsionado, provavelmente de forma muito mais relevante, por fatores econômicos e monetários. A queda na curva de juros futuros no Brasil e a expectativa de cortes nas taxas de juros nos EUA, esperada para a reunião de setembro, atraem investimentos estrangeiros e favorecem ações mais sensíveis à política monetária. Apenas no dia 29 de agosto, mais de R\$ 1bi entrou no mercado brasileiro, reforçando o apetite por ativos de mercados emergentes.

Indicadores Financeiros

Evolução da rentabilidade de indicadores financeiros em 2025.

Os valores exibidos estão em Real (BRL).

Renda Fixa	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Ano 2025
CDI	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	1,14%	1,10%	1,28%	1,16%	9,02%
IMA Geral	1,40%	0,79%	1,27%	1,68%	1,25%	1,27%	0,57%	1,19%	9,82%
IMA-B	1,07%	0,50%	1,84%	2,09%	1,70%	1,30%	-0,79%	0,84%	8,84%
IMA-B 5	1,88%	0,65%	0,55%	1,76%	0,62%	0,45%	0,29%	1,18%	7,61%
IMA-B 5+	0,43%	0,41%	2,83%	2,33%	2,45%	1,86%	-1,52%	0,54%	9,65%
IMA-S	1,10%	0,99%	0,96%	1,05%	1,16%	1,11%	1,30%	1,17%	9,20%
IRF-M	2,58%	0,61%	1,39%	2,99%	1,00%	1,78%	0,29%	1,66%	12,94%
Poupança	0,67%	0,63%	0,61%	0,67%	0,67%	0,67%	0,68%	0,67%	5,40%
Selic	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	1,14%	1,10%	1,28%	1,16%	9,02%
Moedas									
Criptomoeda Bitcoin (R\$)	2,86%	-	-5,50%	13,39%	12,02%	-	11,35%	-9,17%	1,50%
Dólar	-5,85%	0,32%	-1,82%	-1,42%	0,85%	-	2,66%	-3,14%	-12,37%
Dólar (Comercial)	-5,50%	1,11%	-3,37%	-0,60%	0,81%	-	3,15%	-3,23%	-12,30%

³⁶ <https://www.cnnbrasil.com.br/economia/mercado/bancos-perdem-quase-r-42-bi-em-valor-de-mercado-com-temor-de-lei-magnitsky/>

³⁷ <https://capitalaberto.com.br/mercados/bolsa-brasileira-tem-forte-alta-em-dia-de-turbulencia-na-faria-lima/>



Euro	-5,82%	0,35%	1,92%	3,65%	0,81%	-0,84%	-0,30%	-0,89%	-1,39%
Ações									
Ibovespa	4,86%	-2,64%	6,08%	3,69%	1,45%	1,33%	-4,17%	6,28%	17,57%
IBRA	4,96%	-2,66%	5,89%	3,62%	1,88%	1,38%	-4,23%	6,19%	17,74%
ICON	1,87%	-5,51%	12,27%	12,67%	2,37%	1,78%	-8,83%	8,29%	20,88%
IDIV	3,50%	-2,78%	5,52%	3,88%	1,31%	1,76%	-2,97%	5,36%	16,25%
IFIX	-3,07%	3,34%	6,14%	3,01%	1,44%	0,63%	-1,36%	1,16%	11,55%
IMOB	11,23%	-3,57%	9,61%	11,55%	7,18%	4,16%	-6,07%	13,52%	56,11%
ISE	5,72%	-2,92%	4,69%	10,48%	3,84%	1,82%	-7,19%	7,41%	25,14%
SMLL	6,11%	-3,87%	6,73%	8,47%	5,94%	1,04%	-6,36%	5,86%	25,33%
Inflação									
IGP-M	0,27%	1,06%	-0,34%	0,24%	-0,49%	1,67%	-0,77%	0,36%	-1,35%
IPCA	0,16%	1,31%	0,56%	0,43%	0,26%	0,24%	0,26%	-0,11%	3,15%

Fonte: Quantum Axis³⁸ - Elaborada por CGI³⁹

Relatório Mensal da Dívida (RMD) e Tesouro Nacional

O Relatório Mensal da Dívida Pública Federal de julho apresenta uma análise detalhada das operações de emissão e resgate, composição, prazos médios, custos médios e reserva de liquidez da dívida pública. Este documento é essencial para entender a evolução e a gestão da dívida pública brasileira, fornecendo informações cruciais para investidores e formuladores de políticas. A análise comparativa com o mês anterior permite uma visão clara das tendências e variações significativas.

Segundo o Relatório Mensal da Dívida Pública Federal (RMD)⁴⁰, divulgado em agosto, destacam-se os seguintes pontos:

Indicador	Junho	Julho
Estoque DPF (R\$ trilhões)	7,88	7,94
DPMFi (R\$ trilhões)	7,58	7,63
DPFe (R\$ bilhões)	302,12	308,05
Composição - Taxa flutuante (%)	48,16	49,25

³⁸ As informações foram obtidas a partir de fontes públicas ou privadas consideradas confiáveis, cuja responsabilidade pela correção e veracidade não é assumida pela QUANTUM, pelo titular desta marca ou por qualquer das empresas de seu grupo empresarial. As informações disponíveis, não devem ser entendidas como colocação, distribuição ou oferta de fundo de investimento ou qualquer outro valor mobiliário. Fundos de investimento não contam com a garantia do Administrador do fundo, Gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. As estratégias com derivativos, utilizadas como parte da política de investimento de fundos de investimento, podem resultar em significativas perdas para seus cotistas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses.

³⁹ Tabela elaborada a partir da coleta de informações obtidas através da plataforma Quantum Axis.

⁴⁰ <https://thot-arquivos.tesouro.gov.br/publicacao/52776>



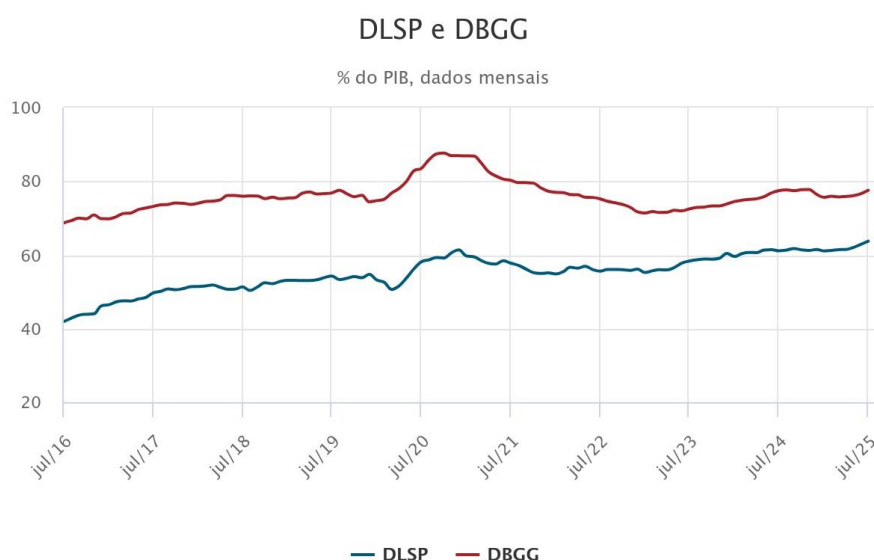
Composição - Índice de preços (%)	26,45	26,72
Composição - Prefixados (%)	21,57	20,16
Composição - Câmbio (%)	3,82	3,87
Prazo Médio DPF (anos)	4,14	4,16
Prazo Médio DPMFi (anos)	4,02	4,03
Prazo Médio DPFe (anos)	7,11	7,20
Custo Médio DPF (%)	11,41	11,63
Custo Médio DPMFi (%)	11,70	11,91
Custo Médio DPFe (%)	4,41	5,04
Reserva de Liquidez (R\$ trilhões)	1,03	988,35
Cobertura (meses)	8,44	7,75

Fonte: Tesouro Nacional – Elaborado por CGI

Em julho, a Dívida Pública Federal apresentou resgate líquido de R\$ 33,81 bilhões, aumento nominal de 0,71% no estoque total e elevação nos indicadores de custo e prazo médio, refletindo uma gestão ativa e prudente da dívida, mesmo diante da redução da reserva de liquidez e da rentabilidade dos títulos públicos.

Dívida Bruta Governo Geral – DBGG

Dívida líquida e bruta do governo geral (metodologia vigente a partir de 2008)⁴¹



Fonte: Bacen

⁴¹ <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/detalhamentoGrafico/graficosestatisticas/dlspDbgg>



Portfólio

Os Fundo Previdenciário (FUNPREV) e Fundo Financeiro (FUNFIN) são compostos por ativos acumulados para garantir o custeio dos benefícios previdenciários dos servidores municipais de São Paulo. Estes fundos são regulamentados pelo Decreto nº 61.151, de 18 de março de 2022⁴².

De acordo com o Relatório Gerencial, o FUNPREV possui um saldo aplicado de R\$ 2.539.151.969,33, onde o Ativo BB Referenciado DI, representando a totalidade do valor aplicado da carteira. Resultando em um ganho financeiro de R\$ 29.918.289,35, equivalente à rentabilidade de 1,16% (99,51% do CDI). Ademais, a posição do FUNPREV soma-se ao saldo em caixa de R\$ 67.911,41.

Da mesma forma, a análise do respectivo Relatório Gerencial demonstra que o FUNFIN possui um saldo aplicado de R\$ 453.810.881,99, onde o Ativo BB Referenciado DI, representando a totalidade do valor aplicado da carteira. A aplicação obteve ganho financeiro de R\$ 4.590.124,97 no mês, o equivalente à rentabilidade de 1,16% (99,51% do CDI). Ademais, a posição do FUNFIN soma-se ao saldo em caixa de R\$ 106.119,45.

⁴² <https://legislacao.prefeitura.sp.gov.br/leis/decreto-61151-de-18-de-marco-de-2022>



Conclusão

Em agosto no âmbito da renda fixa, o CDI, que serve como referência para a rentabilidade dos fundos de previdência e que norteia as aplicações do Instituto de Previdência Municipal de São Paulo (IPREM) para o ano corrente, rendeu 1,16% no mês. Os fundos previdenciários do Município de São Paulo, FUNPREV e FUNFIN, apresentaram desempenhos positivos, refletindo a eficiência na gestão dos recursos e o cumprimento das metas estabelecidas. Esses resultados evidenciam a importância de uma gestão prudente e estratégica dos ativos, garantindo o custeio dos benefícios previdenciários dos servidores municipais e assegurando a sustentabilidade financeira dos fundos. A manutenção da rentabilidade ligeiramente próxima ao CDI e, principalmente, acima da meta atuarial no período avaliado demonstra a eficácia das políticas adotadas e a capacidade de adaptação às condições econômicas variáveis, proporcionando segurança e estabilidade para o RPPS.

Parecer do Comitê de Investimentos

No âmbito do RPPS, é essencial a divulgação dos relatórios de investimentos mensais e anuais, conforme preconiza o Manual Pró-Gestão. Estes documentos são cruciais para garantir a transparência e eficácia na administração dos fundos, em linha com os princípios da Administração Pública e as diretrizes da Política de Investimentos.

O Comitê de Investimentos tomou ciência dos documentos apresentados pela Coordenadoria de Gestão de Investimentos (CGI), os quais demonstram a evolução das carteiras de investimentos dos fundos FUNFIN e FUNPREV. Esses documentos indicam que as operações realizadas estão em conformidade com a Política de Investimentos atualmente em vigor, refletindo a aderência às diretrizes estabelecidas para a gestão dos recursos.

No cenário doméstico, o IPCA-15 de agosto registrou deflação pontual, ancorada por energia elétrica com efeito do bônus de Itaipu e recuos concentrados em alimentos e passagens, enquanto os índices ao produtor (IGP-M e IGP-DI) inverteram trajetória e sinalizam recomposição de preços no atacado e na construção. Persistem riscos de repasses ao consumidor, inclusive por preços administrados com defasagem, o que recomenda uma leitura cautelosa do “alívio” inflacionário e monitoramento de núcleos, difusão e itens sensíveis a câmbio e commodities.

Indicadores de confiança de consumidor, indústria, serviços, comércio e construção registraram quedas relevantes; na construção, a intenção de investir tocou o menor nível em 28 meses e os índices prospectivos encostaram na linha de 50, prenunciando arrefecimento de novos projetos e alongamento de ciclos.



O Governo Central e o setor público consolidado continuam a registrar déficits significativos, pressionados por precatórios, Previdência e pessoal. Esse conjunto limita o espaço para política econômica anticíclica e pode prolongar juros reais altos. O comitê continuará acompanhando indicadores críticos, a agenda de reformas e a sensibilidade do câmbio a decisões do Fed.

O Comitê continuará atento aos impactos desse quadro sobre os portfólios sob gestão, com especial atenção à resiliência dos setores expostos ao mercado externo, à vulnerabilidade de receitas indexadas à inflação e à liquidez dos ativos em cenário de maior aversão ao risco. Com base nesses princípios e no compromisso com a transparência (“*accountability*”), o Comitê de Investimentos, com funções detalhadas no Decreto nº 62.556, de 12 de julho de 2023⁴³, ratifica a Carta de Gestão e os documentos complementares do mês de agosto de 2025, durante sua reunião ordinária realizada em 19 de setembro de 2025.

⁴³ <https://legislacao.prefeitura.sp.gov.br/leis/decreto-62556-de-12-de-julho-de-2023>