

Cenário Internacional: Normalização dos mercados com arrefecimento de riscos exógenos

- Risco de cauda diminui
- Expectativas de atividade global positiva continuam
- Atividade e inflação controlados dão suporte a ativos de risco

Os riscos geopolíticos no cenário internacional deram sinais de moderação após ataques realizados por Israel e Estados Unidos contra instalações militares no Irã. A leitura predominante no mercado, após primeiros dias de bastante incerteza, é de que esse episódio reduziu a probabilidade de escalada mais ampla dos conflitos na região. O rápido e assertivo ataque de Israel e a posterior entrada dos EUA no combate fragilizam a situação do Irã, que tende a buscar uma trégua.

Outro ponto de potencial incerteza está no *front* tarifário. Aqui também continuamos com desenvolvimentos positivos. Após susto com a ameaça de aumentos de impostos rápidos e grandes, tivemos postergações de implementação e negociações. Desde o *Liberation Day*, quando foram anunciadas as novas tarifas de importações, tivemos desenvolvimento positivo e a expectativa atual é que o choque tarifário será moderado e transitório. Com a moderação dos riscos de cauda ligados aos dois temas, o mercado voltou suas atenções às condições econômicas no mundo.

Evolução do Preço do Petróleo (WTI) no ano

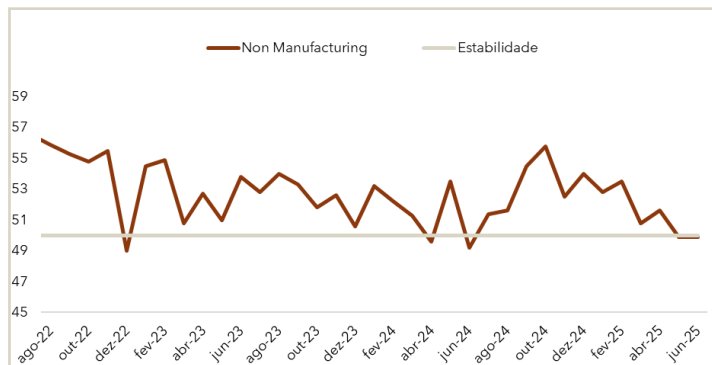


Fonte: Refnitiv, elaboração InvestPort.

Nos Estados Unidos, os indicadores recentes apontam para uma desaceleração gradual da atividade econômica. O crescimento no primeiro semestre foi revisto de 2% para patamares próximos a 1,5%, enquanto o mercado de trabalho apresenta sinais de enfraquecimento, com expectativa de que a taxa de desemprego suba para 4,5% a 4,6% até o fim do ano. O consumo, sobretudo em serviços, também dá sinais de moderação, reflexo de incertezas políticas e condições financeiras mais apertadas. As perspectivas para o orçamento público americano, apesar de dentro do esperado, caminham para maior déficit fiscal. O aumento deve dar suporte à atividade e contrabalancear a desaceleração. Enquanto o investidor não questiona a sustentabilidade da dívida americana o aumento do endividamento tende a ser positivo para os mercados, mas este movimento não continua por período indefinido. Em algum momento "a conta chega". A inflação segue sob controle até o momento, mas há expectativa de que as tarifas comerciais impostas recentemente

possam gerar algum impacto temporário nos índices de preços ao consumidor nas próximas leituras.

Índice de Confiança do Setor de Serviços - PMI EUA

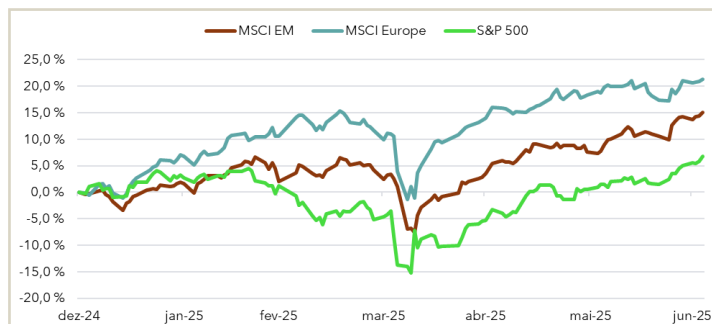


Fonte: Refnitiv, elaboração InvestPort.

Na Europa, o cenário de crescimento começa a ganhar tração, impulsionado por uma postura fiscal mais expansionista, especialmente na Alemanha, e por expectativas de aumento nos gastos com defesa. Esse movimento tem sustentado uma recuperação gradual da confiança e da atividade econômica, embora o ambiente inflacionário ainda exija cautela. Em mercados emergentes como Chile e Colômbia, a política monetária segue condicionada à dinâmica local. Enquanto o Chile deve retomar o corte de juros diante da estabilidade nas expectativas inflacionárias, a Colômbia enfrenta limitações provocadas por uma política fiscal expansionista e uma inflação pressionada pela demanda doméstica.

Em termos de política monetária, o cenário global aponta para uma transição gradual rumo a condições menos restritivas. O Federal Reserve deverá iniciar um ciclo de cortes de juros em setembro, com possibilidade de novo ajuste em dezembro. O Banco Central Europeu, tende a manter os juros estáveis, mas os patamares de juros atuais já são mais estimulativos. Esse ambiente de inflação controlada, crescimento moderado e redução de incertezas tem favorecido a valorização de ativos de risco e sustentado um dólar mais fraco no curto prazo.

Retorno de Índices de Ações Globais no Ano



Fonte: Refnitiv, elaboração InvestPort.

O mês de junho foi positivo para os mercados acionários globais, com destaque para os emergentes (MSCI EM, +6,01%) e o índice global MSCI ACWI (+4,5%). O S&P 500 teve alta expressiva de 5,1%, enquanto a Europa (+2,1%) e a China (+3,7%) também apresentaram ganhos. No acumulado do ano, os maiores destaques são Europa (+23,1%) e China (+17,3%),

Cenário Internacional: Normalização dos mercados com arrefecimento de riscos exógenos

seguidos por emergentes (+15,3%), refletindo uma rotação para mercados fora dos EUA.

Os ativos de renda fixa globais também mostraram desempenho positivo em junho, com os títulos corporativos e de países emergentes se destacando: Bloomberg Global Aggregate Corporativo e High Yield subiram 2,3%, enquanto os títulos emergentes (ICE BofA EM Bond) avançaram 2,7%. No ano, o melhor desempenho está concentrado nos bonds corporativos (+7,4%) e emergentes (+7,2%), beneficiados pelo ambiente de juros mais estável e busca por rendimento.

O dólar seguiu em queda no mês (-2,5%) e acumula forte desvalorização no ano (-10,7%), favorecendo ativos internacionais. Entre as commodities, o petróleo teve alta expressiva em junho (+7,1%), embora ainda acumule queda no ano (-9,2%), enquanto o ouro, apesar de leve recuo no mês (-0,5%), lidera os ganhos no ano com +25,5%. O setor imobiliário (REITs) subiu 0,8% no mês e acumula +6,4% em 2025. Já o segmento cripto teve desempenho misto: o índice Bloomberg caiu 2,0% no mês, mas o Bitcoin subiu 2,4% e já acumula +14,4% no ano.

Cenário Brasil:

Relação entre executivo e congresso sofre novo revés

- Atrito do executivo com legislativo se intensifica
- BC encerra ciclo de alta dos juros
- Dados incipientes de desaceleração da atividade

Tivemos ao longo do mês de junho novo embate entre executivo e legislativo. A relação entre os dois poderes segue em processo acelerado de desgaste. Apesar de tentativas do governo de melhorar a interlocução política, como a substituição de figuras-chave na comunicação e articulação institucional, os resultados esperados não se concretizaram. O episódio da derrubada do decreto do IOF pelo Congresso, com placares expressivos na Câmara (383 a 98) e no Senado, marcou o ponto mais visível dessa deterioração. A resposta do governo, ao recorrer ao STF contra a decisão legislativa, promete intensificar ainda mais a tensão entre os Poderes. A percepção de enfraquecimento da base de apoio do Executivo tem implicações relevantes sobre sua capacidade de avançar com a agenda econômica e legislativa. Nos parece que o calendário eleitoral já começa a afetar as relações. O governo busca novas fontes de receita para financiar gastos como aumento do teto de isenção de imposto de renda ou bolsa família para tentar reverter a queda de popularidade. Do outro lado, o Congresso, majoritariamente de centro e de direita, não aceita novo incremento de impostos e tenta colocar no executivo o custo político de corte de gastos.

Outro ponto de destaque foi do provável fim de ciclo de aperto monetário promovido pelo Banco Central. A taxa Selic foi elevada em junho para 15% ao ano – o maior patamar desde 2006. Com o fim do processo de alta o mercado deve passar a debater o momento do início do ciclo de queda nas taxas. Até o momento se espera que a taxa fique no patamar atual pelo menos até o final do ano. Apesar de termos juros reais altíssimos (na casa de 10%), a economia continua aquecida (PIB esperado de 2,2% em 2025), as expectativas de inflação desancoradas (IPCA esperado para 2025 e 2026 de 5,2% e 4,5%, respectivamente) e a político fiscal bastante expansionista.

Taxa Selic

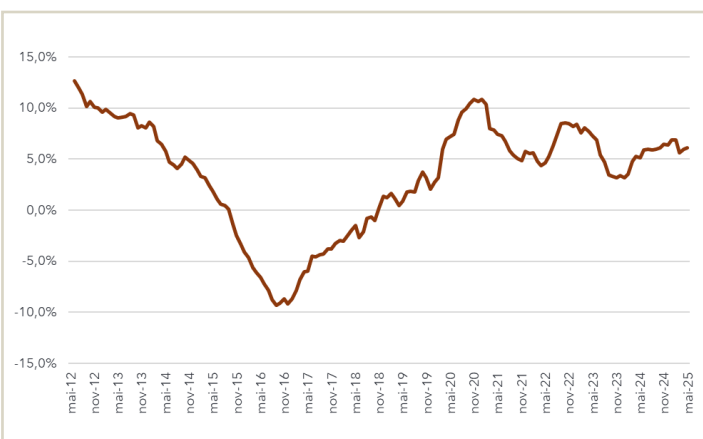


O consenso de mercado é de que os juros já são suficientes para frear a atividade. A dúvida se encontra na função de reação do governo. O *modus operandi* tradicional dos governos no Brasil é de conter gastos no começo de mandato para poder aumentá-los nos últimos anos a fim de chegar no ciclo

eleitoral com a economia em boa fase. Este governo fez diferente, com aumento substancial de gastos já no primeiro ano de mandato com a PEC da transição. O "ponto ótimo" de atividade e inflação provavelmente aconteceu em algum momento em 2024 e agora a atividade está sobreaquecida e a inflação alta, exigindo do banco central uma política monetária restritiva. Ainda temos um pouco mais de 12 meses até as eleições e o governo terá dificuldade em manter a atividade aquecida e a inflação baixa.

Embora a economia brasileira mantenha um crescimento sólido, os sinais de desaceleração se tornam mais evidentes. O mercado de crédito mostra estabilização nas concessões e aumento da inadimplência, enquanto índices de confiança de setores e dados de serviços em alta frequência começaram a ceder. A taxa de desemprego permanece baixa, mas a combinação de juros reais elevados, crédito mais restritivo e enfraquecimento de expectativas indica um ambiente menos dinâmico para o segundo semestre. A desaceleração, apesar de potencialmente prejudicar a popularidade do governo, é necessária para trazer a economia novamente em equilíbrio, baixar a inflação e normalizar as taxas de juros.

Crescimento do Crédito na Economia em 12 Meses



Inadimplência de Carteira de Crédito - % do Total



Em junho, os ativos de renda fixa no Brasil mantiveram desempenho positivo. O CDI avançou 1,1% no mês e acumula 6,4% no ano, refletindo a taxa básica de juros ainda elevada. Os títulos atrelados à inflação (IMA-B) subiram 1,3% no mês,

Cenário Brasil: Relação entre executivo e congresso sofre novo revés

totalizando 8,8% no ano. Já os papéis prefixados (IDkA 3 anos) tiveram desempenho expressivo (+2,3% no mês e +14,8% no ano), impulsionados pela melhora na expectativa de taxas de juros.

A renda variável doméstica também teve resultado positivo em junho. O Ibovespa avançou 1,3%, acumulando valorização de 15,4% no ano. As ações de *small caps* subiram 1,0% no mês, liderando os retornos no ano com impressionantes 26,4%, reflexo da recuperação do apetite por risco e do fechamento da curva de juros. As empresas domésticas, apesar de entregarem bons resultados, sofreram bastante em 2024 e vem se recuperando neste ano. O setor imobiliário, representado pelo IFIX, teve alta de 0,6% em junho e já sobe 11,8% no acumulado de 2025, favorecido por um cenário de juros mais estável e fundamentos ainda sólidos.

Performance: Índices e Classes de Ativos

Índices ações globais	junho	2025	2024	2023
MSCI ACWI	4,49	10,05	18,02	22,81
S&P 500	5,05	5,99	25,02	26,29
Nasdaq 100	6,32	8,22	25,88	55,13
MSCI Europe	2,06	23,05	2,43	20,66
MSCI AC Asia Pacific	4,40	13,34	10,01	11,81
MSCI EM	6,01	15,27	8,05	10,27
MSCI Brazil	7,81	29,22	-30,45	33,66
Índices Renda Fixa global				
Cash	0,34	2,12	5,30	5,10
U.S. Treasury 7-10 Year Bond	1,59	5,34	-0,52	3,38
U.S. Treasury 20+ Year Bond	2,65	2,72	-7,71	2,15
1-5 US Infln-Lnkd Trsy	0,59	4,46	4,49	4,32
1-10 US Infln-Lkd Trsy	0,82	5,05	3,39	4,24
Invest Grade Bonds	2,31	7,40	1,10	9,61
High Yield Bonds	2,31	6,83	9,19	14,04
Moedas				
US Dollar Index	-2,47	-10,70	7,06	-2,11
USD / BRL	-4,41	-11,87	27,91	-7,21
Commodities				
Commodity Index	2,41	5,53	5,38	-7,91
Gold	-0,49	25,52	26,62	12,82
Crude Oil	7,11	-9,22	0,10	-10,32
Outros				
Real Estate Index	0,78	6,40	2,18	10,08
Crypto Index	-2,03	-11,74	65,95	139,56
Bitcoin	2,40	14,44	120,08	153,18
Brasil				
CDI	1,10	6,42	10,93	13,05
Inflação curta	0,45	6,04	6,16	12,13
Inflação longa	1,86	10,74	-8,63	19,28
Pré-fixado curto	2,31	14,84	-4,87	20,31
Pré-fixado longo	3,53	19,08	-12,35	25,44
Imobiliário	0,63	11,79	-5,89	15,50
Ibovespa	1,33	15,44	-10,36	22,28



Este material foi elaborado pela Investport e destina-se ao uso exclusivo da pessoa, entidade ou sociedade à qual foi realizada e endereçada. Este material pode conter informação confidencial. Se você não for o destinatário ou a pessoa autorizada a receber material, não pode usar, copiar ou divulgar as informações nele contidas ou tomar qualquer ação baseada nessas informações. Se você recebeu esta material por engano, por favor avise imediatamente o remetente, respondendo ao remetente e em seguida descarte-o. Agradecemos sua cooperação. As informações incluídas nesta material foram obtidas de fontes públicas que acreditamos serem confiáveis e elaboradas de boa fé, mas que não foram checadas de forma independente. Não há garantia expressa ou pública em relação à precisão ou veracidade total ou parcial das informações. As informações e opiniões contidas neste documento foram elaboradas com base em dados disponíveis até o presente momento e estão sujeitas a modificações em função de condições de mercado, sem prévia notificação. Este documento foi elaborado com o objetivo meramente informativo e não deve ser utilizado de forma isolada para a tomada de decisões de investimento. Nenhum investimento deve ser realizado sem a prévia leitura dos documentos cadastrais, prospectos e regulamentos disponíveis nos sites das gestoras parceiras. Ressaltamos que fundos de investimentos não contam com garantia do administrador do Fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de crédito-FGC. Para avaliação da performance que qualquer investimento, é recomendável uma análise de sua performance passada, que no entanto não constitui garantia de rentabilidade futura. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de impostos. Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada, não constituindo os documentos previstos na Circular 2958 do Banco Central ou na Instrução CVM 302, nem o prospecto previsto no Código de Auto Regulação da ANBID.