

## Cenário Internacional: Desaceleração do mercado de trabalho americano ganha força

- Desaceleração da atividade nos EUA ganha força
- Turbulência na França pode afetar atratividade da região
- Mercados continuam entregando bons retornos

### Destaques

O mês de agosto foi marcado por desempenho positivo nos mercados globais, impulsionado por resultados corporativos sólidos e pela crescente expectativa de cortes de juros pelo Federal Reserve (Fed). O S&P 500 avançou 1,9% no mês, enquanto o dólar perdeu valor frente a diversas moedas, refletindo a melhora no apetite por risco.

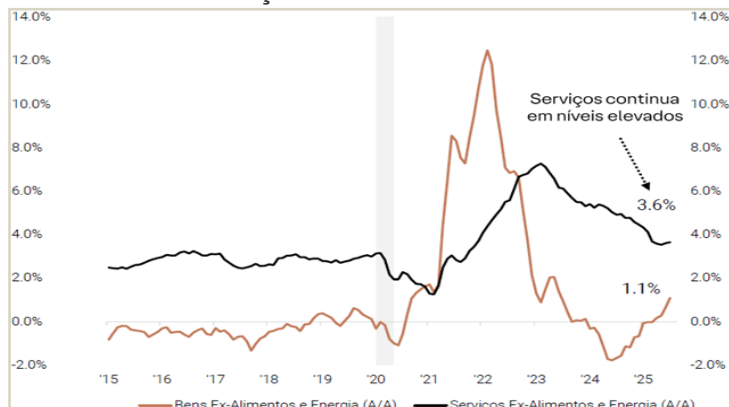
### Estados Unidos: perspectivas de corte de juros ganham força

A economia americana segue resiliente, mas dá sinais de moderação. Indicadores de confiança e consumo ainda apontam crescimento. Em julho, o consumo apresentou alta de 0,5% em termos reais, em linha com o esperado. Houve também alta moderada na renda pessoal. Entretanto, os dados do mercado de trabalho surpreenderam negativamente: revisões do *payroll* mostraram geração de vagas bem abaixo do estimado, com média de apenas 30 mil postos nos últimos meses, contra cerca de 150 mil estimados anteriormente.

No *front* inflacionário, o PCE anual segue em 2,6%, com núcleo em 2,9%. Ambos estão acima do patamar ideal e sugerem cautela. Ainda que acima da meta, a sinalização do Fed em Jackson Hole indicou maior preocupação com o risco de deterioração do emprego, abrindo espaço para cortes das taxas de juros já em setembro. A curva de juros refletiu esse cenário, com forte queda nos vértices curtos.

Além disso, aumentou a pressão política sobre a autoridade monetária. O presidente Trump intensificou ataques ao Fed, incluindo a ordem de demissão da diretora Lisa Cook sob alegações de fraude em contratação de hipoteca. Esse movimento gera incerteza institucional e pode prejudicar a credibilidade da política monetária americana.

### Inflação em 12 Meses – EUA



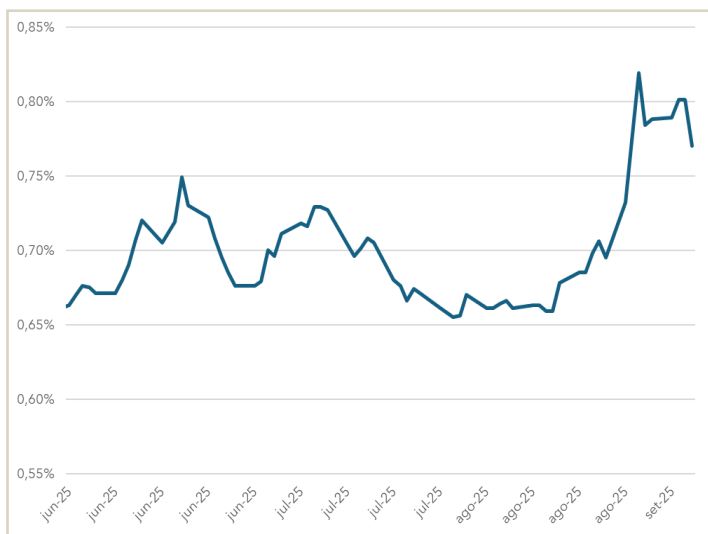
Fonte: XP.

### Mundo: turbulência na zona do Euro

A atividade econômica na Europa permanece resiliente, com PMIs indicando expansão moderada. A inflação está em linha com a meta do BCE, o que abre espaço para cortes de juros. Entretanto, a França voltou ao centro das atenções após o primeiro-ministro perder apoio político, aumentando o risco de instabilidade. A situação fiscal no país é delicada e o mercado voltou a apresentar preocupação com os rumos das finanças públicas.

As taxas de juros na França começam a ser pressionadas. Os juros de 10 anos hoje são de 3,5% e estão divergindo de seus pares. A diferença para os juros alemães subiu recentemente, indicando preocupações específicas às finanças do país. Atualmente a França possui um endividamento de 115% do PIB, crescimento do PIB próximo a 1% a.a. e déficit público de 5,5% do PIB. A combinação de alta dívida e alto déficit com baixo crescimento é perigosa. Quando se soma uma crise política temos um cenário com baixíssima probabilidade de mudanças relevantes. Ajustes fiscais são naturalmente impopulares e precisam de força política para superarem a resistência. Uma crise política na Europa poderia tirar o apelo recente que a região ganhou como alternativa de investimento aos EUA.

### Dif. nas Taxas de Juros 10 Anos – Alemanha X França



Fonte: Refinitiv, elaboração InvestPort.

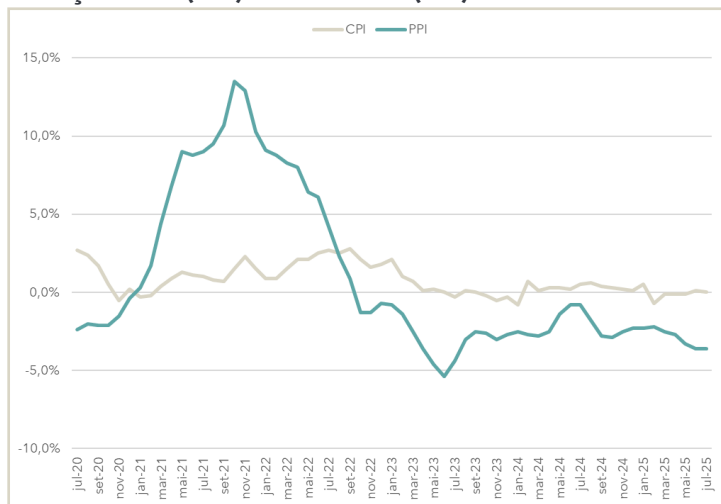
Na China, a atividade também mostra desempenho moderado. A inflação ao consumidor segue muito baixa, enquanto no atacado permanece em deflação. Esse quadro reforça preocupações com pressões deflacionárias. Apesar disso, as exportações foram um ponto positivo: em julho, cresceram 7,2% na comparação anual, superando o mês anterior e compensando parte da fragilidade da atividade doméstica.

O modelo de crescimento chinês continua sofrendo de excesso de investimento. Os excessos no setor imobiliário e de infraestrutura parecem ter se deslocado para o setor industrial e exportador. Até o momento, a China foi capaz de seguir ganhando espaço no comércio mundial, mas a sua participação relevante já incomoda muitos. EUA e Europa, por exemplo, já vem incrementando as barreiras comerciais. A solução, até o momento, tem sido de direcionar o excedente para mercados emergentes, mas estes terão dificuldade de absorver todo o

## Cenário Internacional: Desaceleração do mercado de trabalho americano ganha força

volume produzido.

### Inflação Geral (CPI) e ao Produtor (PPI) em 12 Meses - China



Fonte: Refinitiv, elaboração InvestPort.

### Performance dos mercados

Os índices de ações tiveram desempenho positivo no mês, com o Índice Global avançando +2,5%. Destaques ficaram para a China (+4,9%) e a Europa (+3,2%), enquanto o S&P 500 (+2,0%) e o Nasdaq 100 (+0,9%) registraram ganhos mais modestos. No acumulado do ano, a performance é bastante favorável: a China lidera com alta de +29,0%, seguida pela Europa (+25,5%) e pelo Índice de Mercados Emergentes (+17,1%), enquanto o Índice Global sobe +15,1%.

A renda fixa global também apresentou retornos positivos em agosto. Os Treasuries de 10 anos (+1,6%) e os TIPS (+1,7%) se destacaram no mês, acompanhados por ganhos nos índices de crédito, como o Bloomberg Global High Yield (+1,5%) e o Emerging Market Bonds (+1,7%). No acumulado do ano, os retornos permanecem consistentes, variando de +2,9% nos Treasury Bills até +10,3% nos títulos emergentes, com o crédito corporativo global também mostrando bom desempenho (+9,1%).

Entre as commodities, o ouro manteve forte valorização em agosto (+3,1%), consolidando uma expressiva alta no ano de +35,9%. O índice amplo de commodities (Bloomberg Commodity) subiu +1,9% no mês, acumulando +6,8% em 2025. Já o petróleo teve movimento oposto, com queda de -7,6% em agosto, aprofundando o recuo anual para -13,7%.

Em relação a outros ativos, os REITs globais mostraram recuperação, com alta de +4,4% no mês e acumulando +10,1% no ano. Já entre os criptoativos, o índice Bloomberg Galaxy Crypto avançou +3,5% em agosto, mas o Bitcoin recuou -6,4%. Apesar da volatilidade, ambos seguem positivos no acumulado de 2025, com ganhos de +16,8% e +18,2%, respectivamente.

## Cenário Brasil:

### Bolsa apresenta recorde em meio à desaceleração econômica

- Dados de atividade seguem apontando para desaceleração econômica
- Bolsa atinge novo recorde com expectativas de cortes de juros nos EUA
- Mercado começa a antecipar a narrativa da eleição de 2026

#### Destaques

Em agosto, os indicadores apontaram para uma desaceleração econômica e uma inflação em queda mais lenta do que o esperado. O mercado de trabalho segue forte, enquanto a concessão de crédito desacelera e inadimplência cresce. No campo político, o destaque vai para a reorganização das forças eleitorais em torno de Tarcísio na medida em que a prisão de Bolsonaro caminha para se concretizar.

#### Atividade econômica

O setor de varejo ampliado apresentou retração de 2,5%, após avanço de 0,4% no mês anterior, aquém das expectativas do mercado. Os subsetores mais ligados a crédito seguem enfraquecidos, refletindo o efeito do aperto monetário. Em linhas gerais, os indicadores divulgados reforçaram a perspectiva de menor crescimento do PIB para 2025 (+2,18% pelo relatório Focus).

#### Taxa de desemprego

A taxa no segundo trimestre de 2025 foi de 5,8%, a menor desde o início da série histórica em 2012. Houve uma queda de 1,2% em relação ao trimestre anterior, e a população ocupada bateu recorde, com 102,3 milhões de pessoas trabalhando. A redução da taxa de desemprego foi registrada em 18 das 27 unidades da federação, refletindo um mercado de trabalho amplamente aquecido, indo na contramão dos dados de atividade.

#### Desemprego – Brasil



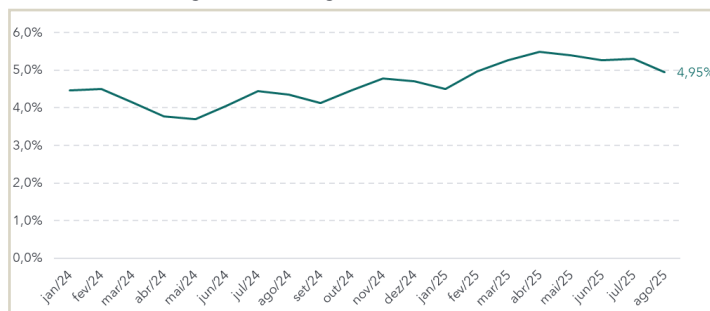
Fonte: Refinitiv, elaboração InvestPort.

#### Inflação

A prévia da inflação para agosto (IPCA-15) recuou 0,14%, acima das projeções do mercado, acumulando 4,95% em 12 meses. A principal contribuição baixista veio de preços de energia elétrica residencial, refletindo a incorporação do pagamento do bônus de Itaipu nas faturas dos consumidores (portanto,

trata-se de um efeito pontual). Já a inflação de serviços surpreendeu para cima. A projeção para o IPCA de 2025 do mercado seguiu recuando para 4,86%, abaixo do teto da meta.

#### Evolução da Inflação em 12 Meses – IPCA

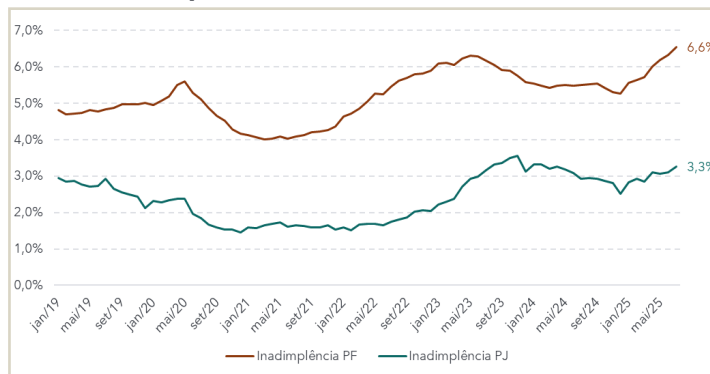


Fonte: Refinitiv, elaboração InvestPort.

#### Inadimplência

Em agosto, a desaceleração do crédito no Brasil persistiu, com expansão moderada nas concessões, enquanto a inadimplência apresentou avanço significativo. A taxa de atraso superior a 90 dias atingiu 3,3% entre pessoas jurídicas e 6,6% entre pessoas físicas, ambas com alta de 0,2% em relação ao mês anterior. Esse cenário reflete maior dificuldade no pagamento das dívidas, em meio a juros elevados e alto comprometimento da renda das famílias, que atingiu 27,6%. Esses indicadores confirmam o arrefecimento da atividade econômica no período.

#### Inadimplência de Recursos Livres (> 90 dias)



Fonte: BCB, elaboração InvestPort.

#### Eleições 2026

As pesquisas eleitorais indicaram que o presidente Lula mantém a liderança nas intenções de voto para a eleição de 2026 em diversos cenários, incluindo disputas de segundo turno contra diferentes adversários. O governador de São Paulo, Tarcísio de Freitas, destaca-se como o principal concorrente em vários estados, superando Lula em algumas regiões e apresentando resultados próximos em outras. Na medida em que a prisão de Bolsonaro se aproxima, Tarcísio desponta como principal nome da direita. A pesquisa também revela elevada taxa de votos brancos, nulos e eleitores indecisos, sendo a capacidade de mobilização desse eleitorado um fator determinante para o resultado eleitoral. Considerando a alta rejeição ao presidente Lula, Tarcísio encontra-se em posição favorável para captar parte desse eleitorado volátil.

## Cenário Brasil:

### Bolsa apresenta recorde em meio à desaceleração econômica

#### Performance dos mercados

Os dados econômicos de agosto de 2025 indicaram desaceleração da atividade e da inflação, o que provocou o fechamento das curvas de juros nominal e real, especialmente na parte mais curta, levando a um bom desempenho para todos os segmentos da renda fixa. Nos pós-fixados, o CDI e o IDA-DI (crédito privado) renderam 1,2% e 1,1%, respectivamente. Na esfera dos títulos atrelados à inflação, o IMA-B5, índice de menor *duration*, se destacou com alta de 1,2%, enquanto o IMA-B subiu 0,8%. O IRF-M, composto por títulos pré-fixados, apresentou excelente desempenho de 1,7%.

No mercado de ações, o Ibovespa registrou valorização expressiva de 6,3% em agosto, atingindo o recorde histórico de 141.422 pontos. O índice acumula alta de 18,6% no ano, refletindo a expectativa de cortes nas taxas de juros nos EUA, previstos para setembro, e perspectivas favoráveis para o Brasil. Os fundos multimercado acompanharam esse movimento, subindo 2,2%. O IFIX avançou 1,2%, sustentado principalmente pelos rendimentos dos ativos, sem ajustes relevantes nos preços.

Performance:  
Índices e Classes de Ativos

| Índices ações globais        | agosto | 2025   | 2024   | 36 meses | 60 meses |
|------------------------------|--------|--------|--------|----------|----------|
| FTSE All-World               | 2,54   | 15,11  | 17,20  | 18,36    | 12,56    |
| S&P 500                      | 1,99   | 10,90  | 24,50  | 19,45    | 14,79    |
| Nasdaq 100                   | 0,90   | 12,97  | 25,58  | 25,74    | 15,90    |
| STOXX Europe 600             | 3,23   | 25,45  | 1,97   | 19,38    | 11,36    |
| FTSE Developed Asia Pacific  | 5,07   | 21,79  | 2,27   | 14,73    | 8,38     |
| FTSE Emerging All Cap        | 2,24   | 17,07  | 11,62  | 12,29    | 6,62     |
| FTSE Brazil                  | 8,91   | 32,86  | -27,55 | 7,03     | 7,47     |
| Índices Renda Fixa global    |        |        |        |          |          |
| Cash                         | 0,38   | 2,97   | 5,30   | 4,82     | 2,98     |
| U.S. Treasury 7-10 Year Bond | 1,63   | 7,53   | -0,52  | 2,13     | -2,00    |
| U.S. Treasury 20+ Year Bond  | -0,07  | 4,26   | -7,71  | -3,39    | -8,74    |
| 1-5 US Infln-Lnkd Trsy       | 1,50   | 6,36   | 4,49   | 4,22     | 3,63     |
| 1-10 US Infln-Lkd Trsy       | 1,73   | 7,35   | 3,39   | 3,77     | 2,91     |
| Invest Grade Bonds           | 1,39   | 9,13   | 1,11   | 6,65     | 0,30     |
| High Yield Bonds             | 1,53   | 9,31   | 9,19   | 11,96    | 4,88     |
| EM USD Gov Bonds             | 1,71   | 10,29  | 5,05   | 9,75     | 0,73     |
| Moedas                       |        |        |        |          |          |
| US Dollar Index              | -2,20  | -9,88  | 7,06   | -3,72    | 1,07     |
| USD / BRL                    | -3,14  | -12,85 | 27,91  | 1,45     | 0,42     |
| Commodities                  |        |        |        |          |          |
| Commodity Index              | 1,93   | 6,78   | 5,38   | -0,20    | 10,53    |
| Gold                         | 3,05   | 35,92  | 26,59  | 27,50    | 12,87    |
| Crude Oil                    | -7,58  | -13,73 | 0,10   | -10,69   | 9,24     |
| Outros                       |        |        |        |          |          |
| Real Estate Index            | 4,39   | 10,05  | 2,18   | 5,57     | 5,73     |
| Crypto Index                 | 3,53   | 16,75  | 65,95  | 51,65    | 49,11    |
| Bitcoin                      | -6,35  | 18,20  | 120,08 | 77,62    |          |
| Brasil                       |        |        |        |          |          |
| CDI                          | 1,16   | 9,33   | 10,88  | 12,63    | 10,14    |
| Inflação curta               | 1,18   | 7,67   | 6,16   | 9,62     | 8,61     |
| Inflação longa               | 0,54   | 8,69   | -8,63  | 5,59     | 4,09     |
| Pré-fixado curto             | 2,04   | 17,43  | -4,87  | 10,71    | 6,37     |
| Pré-fixado longo             | 2,17   | 20,26  | -12,35 | 9,51     | 4,60     |
| Imobiliário                  | 1,16   | 12,32  | -5,89  | 5,50     | 4,65     |
| Ibovespa                     | 6,28   | 18,59  | -10,36 | 8,33     | 7,10     |



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.