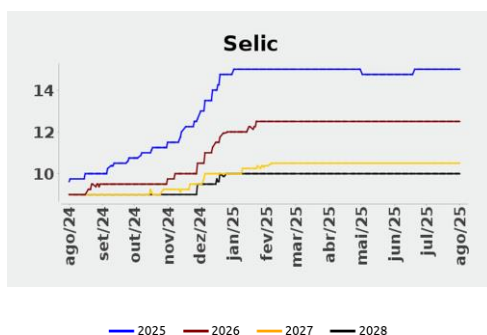


## CENÁRIO MACRO BRASIL

O mês de julho foi marcado por forte volatilidade no mercado brasileiro, impulsionada por tensões geopolíticas, pressão inflacionária persistente e manutenção da política monetária contracionista.

O Comitê de Política Monetária (Copom) manteve a Selic em 15% ao ano em sua reunião de julho, reforçando o compromisso com o controle da inflação diante do cenário de expectativas desancoradas. A ata destacou que o ciclo restritivo seguirá por um período prolongado, dado o ambiente de incertezas fiscais e políticas.



A curva de juros futuros seguiu pressionada, refletindo o prêmio de risco associado à crise diplomática com os EUA e à lentidão das reformas fiscais. A curva de 10 anos voltou a se aproximar de 11,5%, sustentando a atratividade de ativos atrelados à inflação e ao CDI, em detrimento dos prefixados.

A inflação voltou a acelerar no mês, com o IPCA de julho avançando 0,34%, acumulando 5,35% em 12 meses, voltando a se afastar da meta do BC (3%) e superando o teto do sistema de metas (4,5%). Os principais vetores de pressão foram os grupos de habitação, com destaque para energia elétrica e transportes. A percepção inflacionária segue especialmente elevada entre as classes média e baixa, pressionadas por itens de consumo básico.

### No mês de julho:

- Selic: 15,00%
- IPCA: 5,45% (acumulado em 12 meses)
- Ibovespa: 134.035 pontos (-1,45%)

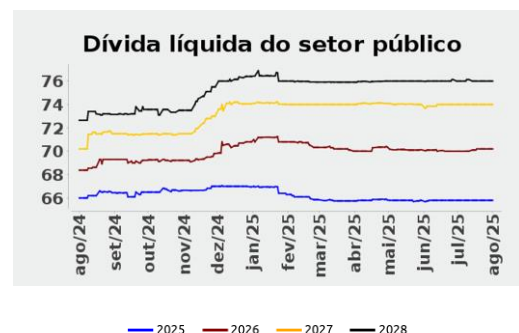
O dólar teve forte valorização, fechando o mês de julho cotado a R\$ 5,57 (+2,56% no mês), pressionado pelo agravamento da crise diplomática com os Estados Unidos. Apesar de um início de mês com fluxo positivo de capital estrangeiro, a imposição de tarifas por parte do governo Trump e as sanções ao ministro do STF Alexandre de Moraes geraram aversão ao risco e fuga de recursos, sobretudo dos setores industriais e de tecnologia. A

volatilidade cambial aumentou significativamente, levando o Banco Central a atuar no mercado de derivativos para conter distorções.

A taxa de desemprego recuou para 6,1% no trimestre, ficando abaixo da expectativa do mercado. Esse movimento sustenta o consumo interno, mas também pode contribuir com pressões inflacionárias via renda e serviços.

A situação das contas públicas e do comércio exterior do Brasil tem gerado preocupação. Em junho, o governo gastou mais do que arrecadou, acumulando um prejuízo de R\$ 47,2 bilhões — maior do que o esperado. Isso tem feito a dívida do país crescer, chegando a quase 77% do PIB. Além disso, os juros dessa dívida e os gastos com aposentadorias continuam pesando muito nas contas.

Enquanto isso, o Brasil vendeu mais do que comprou no comércio internacional (o chamado superávit comercial), mas ainda assim está com um rombo nas transações com o exterior de US\$ 3,4 bilhões em junho, somando US\$ 71,8 bilhões no ano. Isso aconteceu porque as exportações para os Estados Unidos e Europa diminuíram, enquanto as importações aumentaram. Por outro lado, o comércio com China e Índia cresceu, o que ajuda a equilibrar um pouco a situação. O governo tenta aprovar medidas para organizar as finanças, como o novo arcabouço fiscal e a reforma tributária, mas encontra dificuldades no Congresso devido ao clima político instável.



O Ibovespa recuou 1,45% em julho, fechando o mês aos 134.035 pontos. O desempenho refletiu a piora na percepção de risco fiscal e a reprecificação de ativos diante da tensão com os EUA. Setores exportadores, como papel e celulose, se beneficiaram da alta do dólar, enquanto bancos e varejo sofreram com os riscos domésticos e pressão sobre os spreads de crédito.

## CENÁRIO MACRO GLOBAL

O Federal Reserve manteve os juros entre 4,25% e 4,50% ao ano pela quinta vez consecutiva em julho, mantendo a postura cautelosa iniciada em dezembro de 2024. O mercado, no entanto, projeta o início de cortes a partir de setembro, encerrando o ano com a taxa entre 3,75% e 4%, diante de sinais de desaceleração econômica, inflação estável próxima da meta e avanços comerciais. Apesar disso, o FED segue dividido, preocupado com os efeitos defasados das tarifas e possíveis pressões inflacionárias futuras ligadas às políticas de Trump. O crescimento do PIB de 3% no segundo trimestre foi comemorado, mas parte foi impulsionada artificialmente pela antecipação de importações.

A inflação ao consumidor (CPI) dos EUA acelerou para 0,3% em junho, acumulando 2,7% em 12 meses, acima dos 2,4%

anteriores, embora parte do impacto ainda esteja contido pela venda de estoques antigos. Espera-se nova alta no segundo semestre, com o repasse das tarifas. O mercado de trabalho mostrou fraqueza, com apenas 73 mil vagas criadas em julho, revisões negativas nos meses anteriores e desemprego subindo para 4,2%, reforçando o cenário de desaceleração e aumentando a pressão por cortes de juros em setembro. A instabilidade das políticas econômicas de Trump tem afetado a confiança empresarial. Em contrapartida, houve avanços externos, como o acordo com o Japão para cooperação tecnológica e semicondutores, além de progresso com a União Europeia, o que melhorou a percepção de estabilidade externa.

## VISÃO NEWPORT CAPITAL

Mantemos uma visão otimista para a renda fixa pós-fixada. Seguimos com posição neutra em ativos indexados ao IPCA, optando por proteger parcialmente essa exposição, uma vez que o CDI tem apresentado remuneração superior no curto prazo. Dentro desse contexto, temos priorizado fundos de debêntures incentivadas atreladas ao CDI. No exterior, seguimos positivos com a alocação em ações *offshore*, que se beneficiam de um momento macroeconômico mais favorável. Por outro lado, vemos um bom momento para a entrada em *bonds*, diante do recente fechamento da curva de juros americana, em meio às expectativas de dois ou três cortes de juros até o fim do ano.

| NEWPORT<br>-CAPITAL- | UW<br>-                             | Neutro<br>N                         | OW<br>+                             | Variação |
|----------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|----------|
| Renda Fixa Pré       | <input checked="" type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            | <input type="checkbox"/>            | —        |
| Renda Fixa Pós       | <input type="checkbox"/>            | <input type="checkbox"/>            | <input checked="" type="checkbox"/> | —        |
| Renda Fixa IPCA      | <input type="checkbox"/>            | <input checked="" type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            | ▼        |
| Multimercado         | <input type="checkbox"/>            | <input checked="" type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            | —        |
| Ações Brasil         | <input type="checkbox"/>            | <input checked="" type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            | —        |
| Ações Offshore       | <input type="checkbox"/>            | <input type="checkbox"/>            | <input checked="" type="checkbox"/> | ▲        |
| Bonds                | <input type="checkbox"/>            | <input checked="" type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            | ▼        |
| FII                  | <input checked="" type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/>            | <input type="checkbox"/>            | —        |

**LEGENDA:**  
 UW = Underweight      Reduziu ▼  
 OW = Overweight      Manteve —  
 N = Neutro              Aumentou ▲