



---

# Carta Aware

JULHO 2025

Leia mais em nosso site: [www.awaregestao.com](http://www.awaregestao.com)

### Estados Unidos

No rufar dos tambores celebrando a independência, a economia ianque manteve o ímpeto, ainda que com nuances de cautela. No segundo trimestre, o PIB avançou 3,0% na taxa anualizada, superando as estimativas e confirmando um vigor inesperado para consumo e investimentos. No mercado de trabalho, foram criados 73 mil postos em julho, número bem abaixo do esperado e acompanhado de leve aumento na taxa de desemprego, sinalizando que as empresas colocaram o pé no freio e aumentando as expectativas sobre cortes nos juros em setembro. Quem diria que Trump negaria os dados?

A indústria revela um desaquecimento sutil, com o PMI caindo a 49,8 pontos, voltando ao território de contração após meses de expansão. A inflação medida pelo PCE acelerou em junho para 0,2 % na comparação mensal, 2,7% ao ano, em linha com projeções e mostrando que a pressão de preços teima em resistir. Diante desse cenário, o Fed manteve os juros entre 4,25% e 4,5% pela sétima reunião seguida, ressaltando que cortes só virão quando houver segurança plena sobre a ancoragem inflacionária. E Donald foi à loucura no X...

No tabuleiro comercial, Trump reforçou que o tarifaço “fortalece” a economia ao gerar US\$ 200 bilhões em receitas esperadas apenas em agosto. Esse conjunto de medidas incluem acordos pontuais: com o Japão, manteve-se a alíquota de 50% sobre aço e alumínio, mas automóveis americanos sofrerão 15%, em vez de 25%; com a Coreia do Sul, o teto foi fixado em 15% para importações, em troca de promessas de investimentos bilionários; com a UE, ficou acordado um patamar de 15% sobre a maior parte dos produtos, evitando o pior, ainda que poucos celebrem; e a Índia já anunciou que adotará todas as medidas para proteger seus interesses após a imposição de 25% de tarifas.

Em meio a esse mosaico de indicadores e negociações, os EUA transitam entre a solidez de um crescimento robusto e as incertezas de políticas externa e de juros completamente atordoadas pelo furacão Trump, que até então ainda sofre com o “suco” de Brasil e os coices reprobatórios do chefe de seu Banco Central.

### Europa

Em meados do mês, a Europa vivenciou um puxão de orelha dos mercados contra o protecionismo transatlântico. Ainda assim, o PIB da zona euro surpreendeu, avançando 0,1% no segundo trimestre, acima da estimativa de estabilidade, um sinal de que o bloco encontrou fôlego na demanda interna para compensar choques externos.

Em Berlim, o trem-bala europeu está enguiçando, já que o PIB alemão encolheu 0,1% no 2º trimestre, encerrando o impulso pre-tarifário que havia sustentado a indústria nos meses anteriores. O PMI industrial mal se manteve em 49,1 pontos, confirmando que as fábricas tentam retomar o ritmo em meio a uma leve contração. A ministra da Economia, Katherina Reiche, não escondeu a apreensão: avisou que lidar com a tarifa de 15% do recém-selado acordo UE-EUA será um desafio para as empresas locais, ainda que o pacto ofereça “segurança” jurídica.

Em territórios francos, eternamente a desconfiança presidirá. Desde a harmonia familiar dos seus líderes à sincronia dos comunicados oficiais. O PIB cresceu 0,3% no trimestre, acima das projeções, embalado pelo vigor dos gastos das famílias. Mas o primeiro-ministro François Bayrou classificou o acordo comercial com os EUA de “ato de submissão” e “dia sombrio” para a Europa, apontando desníveis que ferem o princípio de reciprocidade comercial.

No sul, a Espanha manteve o ritmo acelerado que já lhe vale fama de vaga-lume da zona euro, com o PIB subindo 0,7% no segundo trimestre graças ao robusto consumo interno e à retomada da construção.

A narrativa europeia no momento é assim como a de um trem que reduz a marcha para driblar curvas perigosas: há lampejos de retomada, mas as incertezas comerciais e monetárias continuam a exigir dos condutores, governos e BCs, manobras precisas para manter o percurso rumo à estabilidade e ao crescimento sustentável.



### Ásia

#### China

Em julho, Pequim navegou entre trégua e tensão comercial. O PIB cresceu 5,2% no segundo trimestre, mostrando resiliência mesmo diante das tarifas anunciadas por Washington. O People's Bank manteve inalteradas as taxas de referência e prometeu uma política monetária "adequadamente frouxa" para apoiar exportadores e encorajar investimento estrangeiro, estendendo o tapete vermelho para empresas dos EUA. Será que o Tio Sam gosta do que vê? Ainda assim, a indústria sentiu o peso da desaceleração das encomendas externas: o PMI caiu para 49,5 pontos em julho, sinal de contração, e reforça a necessidade de estímulos adicionais para manter o motor manufatureiro em marcha lenta.

#### Japão

Na ilha nipônica, as autoridades mantêm olhos atentos à inflação e às negociações comerciais. O núcleo inflacionário desacelerou levemente em junho, mas permaneceu acima da meta do Bank of Japan, alimentando debates internos sobre o momento certo para subir os juros. Membros do comitê econômico do BoJ declararam menor pessimismo e não descartam um aperto monetário caso a economia confirme melhora, especialmente após a eleição que complicou o roteiro de política monetária. O banco também reconheceu que o recente acordo tarifário com os EUA pode elevar a pressão de custos sobre as exportações, mas avalia que o efeito é limitado aos setores de aço e alumínio, deixando o grosso da indústria automotiva relativamente protegido. Enquanto isso, o PMI composto subiu para 51,4 em junho, apontando expansão do setor de serviços, mas a indústria ainda busca recuperar o fôlego após meses de incerteza.

#### Índia

Em Nova Délhi, a inflação segue sob controle, mas a cautela permanece. Apesar da desaceleração dos preços, estudos indicam que a queda recente não será suficiente para desencadear cortes imediatos de juros pelo RBI. O banco central mantém o foco em manter a meta de 4% bem ancorada, monitorando de perto as pressões vindas do exterior. Nos bastidores, discute-se o impacto de uma possível tarifa de 40% sobre produtos reexportados para a China e de medidas punitivas contra a Índia relacionadas às compras de petróleo russo, ameaças que podem pesar nos custos de importação e na inflação futura.

### América Latina

#### Argentina

A Argentina consolidou sua estratégia de ajuste fiscal e monetário. Pelo sexto mês seguido, o país registrou superávit orçamentário em 551 bilhões de pesos em junho, equivalente a 0,4% do PIB, e superávit primário de 0,9% do PIB, prova do empenho na disciplina fiscal. No mercado monetário, o BC absorveu 5 trilhões de pesos após a base monetária saltar 30%, usando Lecaps (Letras do Tesouro Capitalizáveis em Pesos) para conter a liquidez e evitar um repique inflacionário antes das eleições de meio de mandato. A inflação mensal subiu 1,6% em junho, abaixo das previsões e marcando a menor alta em cinco anos, o que reforçou a confiança em manter o rumo das reformas. Sobre o humor estrangeiro, a Moody's elevou o rating soberano de Caa3 para Caa1 e revisou a perspectiva para estável, projetando crescimento de 4% em 2025, desde que as mudanças estruturais sigam atenuando desequilíbrios econômicos e fiscais.

Além dos ajustes macro, a Philip Morris anunciou planos para expandir sua divisão "sem fumaça" na Argentina, com investimento global de US\$ 14 bilhões em pesquisa e desenvolvimento de alternativas ao cigarro tradicional. O presidente regional da PMI destacou o potencial do país para replicar o sucesso italiano na reconversão da indústria do tabaco, ressaltando que o IQOS e outros dispositivos de tabaco aquecido poderão ganhar escala local, criando cadeias de valor e empregos no setor agroindustrial.

#### Chile

Após manter a taxa de política monetária em 5% desde dezembro, o BC chileno finalmente cortou os juros para 4,75% em decisão unânime, dando início ao ciclo de flexibilização que o mercado vinha antecipando. A decisão reflete evolução da atividade alinhada às projeções e a inflação que permanece dentro do intervalo de tolerância, enquanto o Conselho sinaliza que poderá reduzir ainda mais os juros caso as estimativas de convergência inflacionária se confirmem.

#### México

Na Cidade do México, o Banxico encerrou o ciclo de cortes de meio ponto porcentual consecutivos, definindo a taxa básica em 8% após a última redução de 0,5 p.p. A ata deixou claro que a maioria dos diretores concorda em calibrar futuros ajustes em patamares menores, indicando que as próximas quedas serão graduais e dependerão dos dados de inflação e dos riscos externos.

### Brasil

No cenário macroeconômico brasileiro, o Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central decidiu interromper o ciclo de alta da taxa Selic, mantendo-a em 15% ao ano. Segundo o comitê, o cenário atual ainda é caracterizado por expectativas inflacionárias desancoradas, resiliência na atividade econômica e pressões persistentes no mercado de trabalho. Diante desse contexto, os dirigentes reforçaram a necessidade de manter a taxa de juros em patamar elevado por um período prolongado, visando garantir a convergência da inflação à meta.

Nesse sentido, o IPCA do mês de junho registrou alta de 0,24%, uma desaceleração em relação aos meses anteriores, mas ainda em patamar elevado. Entre os grupos de produtos, destaque para a alta nos preços de habitação, especialmente da energia elétrica. Nos últimos doze meses, o índice acumula alta de 5,35%, voltando a acelerar frente a divulgação de maio (5,32%). O resultado confirmou o descumprimento da meta de inflação definida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). A nova regra de meta contínua, em vigor desde janeiro, aponta a descumprimento quando a inflação oficial permanece fora do intervalo de tolerância por seis meses consecutivos.

O mercado de trabalho continuou a se mostrar resiliente, mas em ritmo mais moderado, demonstrando uma leve tendência de desaceleração. Em junho, conforme os dados do Caged, foram criadas pouco mais de 166 mil vagas formais, patamar um pouco abaixo das expectativas do mercado. A taxa de desemprego caiu para 5,8% no trimestre encerrado em junho, atingindo o menor patamar para esse período desde 2012.

No campo fiscal, o setor público consolidado registrou déficit primário de R\$47,1 bilhões em junho. Em doze meses, a estatística acumula superávit primário de R\$17,9 bilhões, o correspondente a 0,15% do PIB. Com isso, a dívida pública bruta chegou a 76,6% do PIB, valor levemente superior ao observado no mês anterior.

Quanto aos acontecimentos relevantes, o Brasil teve como destaque os desdobramentos sobre o Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) e a imposição de tarifas pelos Estados Unidos. No âmbito do IOF, o Supremo Tribunal Federal (STF) restabeleceu a maior parte do aumento das alíquotas previstas pelo Decreto nº 12.499/2025, depois de uma suspensão inicial das medidas pelo Congresso. Com a decisão publicada em 16 de julho, ficaram valendo as elevações do imposto sobre operações como compras internacionais com cartão de crédito e débito (com alíquota a 3,5%), compra de moeda em espécie, remessas ao exterior, além de maior tributação sobre operações de crédito para empresas. A única exceção foi a suspensão da cobrança do IOF sobre operações de "risco sacado".

No cenário externo, o governo dos Estados Unidos oficializou a aplicação de uma tarifa de 50% sobre produtos brasileiros, a ser implementada em agosto, afetando principalmente setores como carnes e café, mas com exclusões para alguns produtos estratégicos. A medida, que faz parte de uma política americana de proteção à indústria nacional, gerou preocupações quanto ao impacto para as exportações brasileiras e tem motivado negociações diplomáticas para minimizar seus efeitos.

## Juros & Câmbio

No Brasil, a curva de juros apresentou fechamento em vencimentos curtos, mas forte abertura em vértices mais longos. No prazo de 10 anos, a curva registrou abertura de 0,6 ponto percentual, passando de 13,5% a 14,1%. Entre os principais motivadores do movimento estão a elevação das incertezas fiscais, após o governo lançar medidas de aumento de receita, como as alterações do IOF, e o impacto das tarifas impostas pelos Estados Unidos, que têm potencial de afetar negativamente o desempenho das exportações e o fluxo cambial.

O dólar também acabou influenciado por esses fatores e se valorizou frente ao real durante o mês, avançando cerca de 3% e encerrando o período cotado próximo a R\$ 5,60. O cenário fiscal brasileiro pressionado pela falta de sinais claros de ajuste estrutural nas contas públicas por meio da contenção de despesas. O ambiente global menos favorável para economias emergentes diante da guerra comercial também exerceu pressão adicional sobre o real.

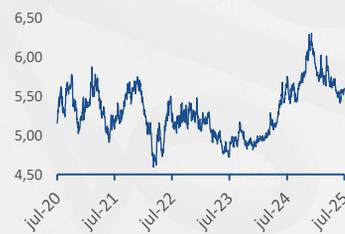
Nos Estados Unidos, o mês de julho trouxe fechamento em vértices curtos e estabilidade em vencimentos longos. O movimento reflete a expectativa de que o Federal Reserve adote uma postura mais dovish (baixista) diante dos dados econômicos recentes, que apresentaram sinais de enfraquecimento do mercado de trabalho e a desaceleração da atividade econômica. As divulgações elevaram a percepção de que a taxa básica poderá ser reduzida em um horizonte relativamente próximo, o que levou à queda dos rendimentos em prazos curtos.

Além da valorização frente ao real, o dólar também se fortaleceu em relação a moedas tradicionais. Em julho, o índice DXY registrou alta expressiva, superior a 3%. O avanço ocorreu após a diminuição da percepção de risco no ambiente comercial entre grandes potências, resultado dos acordos firmados ao longo do mês para redução tarifária com países como Japão, União Europeia e Reino Unido. Quanto ao ouro, o metal apresentou leve alta em julho, refletindo o aumento da busca por proteção em moedas fortes em um ambiente de dúvidas sobre a trajetória de inflação global.

### Moedas

|            |      |        |
|------------|------|--------|
| Dólar      | 5,60 | 3,07%  |
| Euro       | 6,44 | -0,72% |
| Libra      | 7,50 | -1,37% |
| Yuan       | 0,76 | 2,12%  |
| Iene       | 3,97 | 0,16%  |
| Lira Turca | 0,14 | 0,46%  |

### Evolução Dólar



Fonte(s): Yahoo Finance. Elaborado pelo Aware Investments

### Evolução DXY



Fonte(s): Yahoo Finance. Elaborado pelo Aware Investments

### Evolução Ouro



Fonte(s): Yahoo Finance. Elaborado pelo Aware Investments

## Bolsas

O mês de julho foi marcado por um aumento na aversão ao risco nos mercados globais, interrompendo parcialmente o ciclo positivo observado no primeiro semestre. A combinação entre incertezas comerciais, ajustes nas expectativas de política monetária e realização de lucros após fortes altas recentes resultou em maior volatilidade. Embora tensões geopolíticas persistam, a resiliência da economia americana e a temporada de resultados corporativos acima do esperado sustentaram o desempenho de parte das bolsas internacionais. No entanto, mercados emergentes sentiram mais intensamente o movimento de correção, com destaque para o Brasil.

No cenário externo, as bolsas americanas mantiveram trajetória positiva: o S&P 500 avançou 2,2% em julho, renovando máximas históricas pelo terceiro mês consecutivo, enquanto o Nasdaq subiu 3,7%, acumulando quatro meses de ganhos. O Dow Jones registrou alta marginal de 0,2%. O otimismo foi sustentado por resultados corporativos robustos, com cerca de 71% das empresas do S&P 500 superando estimativas, e pela melhora no ambiente comercial global, que reduziu temores de novas escaladas tarifárias. As empresas de tecnologia voltaram a liderar os ganhos, reforçando o peso dos setores de crescimento no desempenho agregado. Apesar disso, permanecem riscos relacionados a políticas comerciais e fiscais nos Estados Unidos.

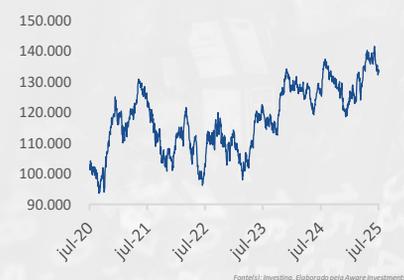
No Brasil, o movimento foi oposto. O Ibovespa recuou 4,2% no mês, pressionado pelo anúncio de tarifas adicionais dos EUA sobre exportações brasileiras e pela mudança de posição dos investidores estrangeiros, que retiraram aproximadamente R\$ 16 bilhões do mercado à vista e futuro. Apesar dessa reversão, o saldo acumulado do ano segue positivo, próximo de R\$ 12,5 bilhões, e o índice ainda acumula valorização acima de 10% em 2025.

Em síntese, julho representou um ajuste parcial nos mercados, com resiliência nos Estados Unidos contrastando com a correção nos emergentes, especialmente no Brasil. Para os próximos meses, a trajetória dos ativos seguirá condicionada à evolução da inflação, às decisões de política monetária, em especial no Federal Reserve e no Banco Central do Brasil, e ao ambiente comercial internacional. A manutenção de fundamentos sólidos no exterior e a retomada do fluxo estrangeiro serão elementos-chave para sustentar uma recuperação mais consistente no mercado local no segundo semestre.

### Índices

|               |         |       |
|---------------|---------|-------|
| Ibovespa      | 133.071 | -4,2% |
| S&P 500       | 6.339   | 2,2%  |
| Nasdaq        | 21.122  | 3,7%  |
| Euro Stoxx 50 | 5.319   | 0,47% |
| Shanghai      | 3.573   | 3,74% |

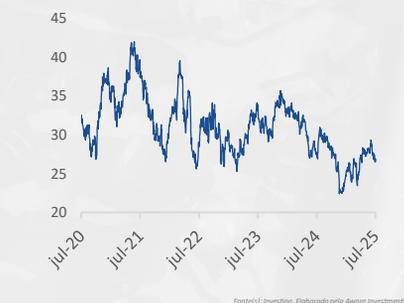
### Ibovespa



### S&P 500



### Índice EWZ



## Perspectivas

No cenário doméstico, mantemos a avaliação de que a política monetária seguirá contracionista por um período prolongado. A Selic em 15% reflete a preocupação do Banco Central com expectativas inflacionárias ainda desancoradas, resiliência na atividade e pressões no mercado de trabalho. Nossa expectativa é de que qualquer flexibilização ocorra apenas a partir do segundo trimestre de 2026. Esse juro elevado, somado à necessidade de maior clareza fiscal, preserva a atratividade relativa para o capital estrangeiro, ainda que tarifas impostas por parceiros comerciais e incertezas fiscais sigam como pontos de atenção.

No exterior, os EUA mantêm crescimento robusto, com PIB acima das expectativas, mas já exibem sinais de arrefecimento no mercado de trabalho e na indústria. A inflação, ainda persistente, mantém o Federal Reserve cauteloso, mas acreditamos que cortes de juros poderão ocorrer já no segundo semestre deste ano, o que tende a melhorar as condições para mercados emergentes. Na Europa, o crescimento segue modesto e heterogêneo: enquanto a Espanha desponta com consumo interno aquecido, Alemanha e França enfrentam desafios industriais e tensões comerciais. Em ambos os casos, o ambiente monetário restritivo ainda é necessário, mas há espaço para políticas de estímulo moderadas caso a atividade enfraqueça mais.

Para os mercados acionários e câmbio, nossa visão permanece neutra no curto prazo, mas enxergamos potencial de valorização no médio prazo para bolsas de países emergentes, apoiadas pelo enfraquecimento global do dólar e pela perspectiva de cortes de juros pelo Fed. No Brasil, apesar da volatilidade recente e da saída líquida de capital estrangeiro, os fundamentos permanecem atrativos no horizonte mais longo. No câmbio, seguimos com postura neutra para o real: o elevado diferencial de juros atua como suporte, mas incertezas fiscais e ruídos externos limitam ganhos mais expressivos. Reforçamos que a diversificação global é peça-chave para capturar oportunidades e mitigar riscos, aproveitando um cenário onde, mesmo com ajustes pontuais, as principais economias ainda oferecem terreno fértil para estratégias bem calibradas.



### *Disclaimer*

Nossas opiniões são frequentemente baseadas em várias fontes, já que despendemos grande parte de nosso tempo com análises de amplitude global de vários bancos, gestores, corretoras e consultores independentes.

Todas as opiniões contidas neste relatório representam nosso julgamento até esta data e podem mudar sem aviso prévio, a qualquer momento.

As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo e não devem ser consideradas como uma oferta de aquisição de cotas dos fundos de investimentos. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura, sempre leia o prospecto e o regulamento antes de investir.

Be **AWARE** with your  
investments

---

AWARE INVESTMENTS  
Multi Family Office

Brasil • Portugal • Suíça

[contato@awaregestao.com](mailto:contato@awaregestao.com)  
[www.awaregestao.com](http://www.awaregestao.com)