

Carta Econômica

Agosto/2025

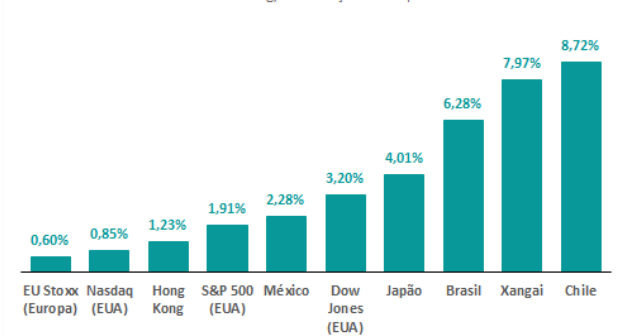


Cenário Externo

Agosto encerrou com forte recuperação nos mercados globais, revertendo a volatilidade observada no início do mês. O avanço foi mais expressivo em economias emergentes — com Brasil, Xangai e Chile entre os destaques —, ao passo que as economias desenvolvidas apresentaram ganhos mais contidos. A melhora do apetite por risco refletiu a reprecificação da curva de juros norte-americana, a perspectiva de novos estímulos na China e a resiliência de resultados corporativos divulgados no período, que ajudaram a sustentar o otimismo dos investidores.

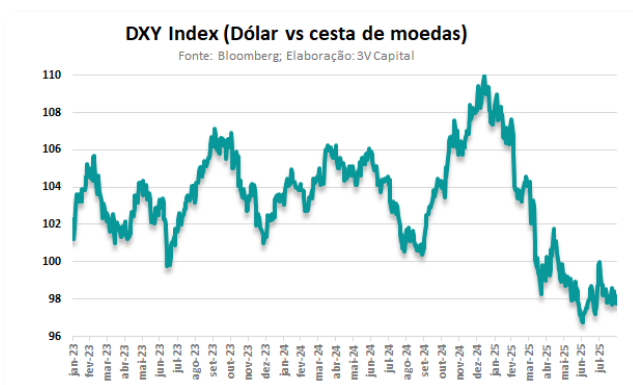
Desempenho Principais Bolsas - Ago/25

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



Nos Estados Unidos, o cenário monetário dominou as atenções. A saída de Lisa Cook e Adriana Kugler do Federal Reserve, somada ao aumento das críticas de Trump a Jerome Powell, reforçou a percepção de mudanças relevantes na composição do Comitê. Ao longo do mês, dirigentes passaram a sinalizar que o ciclo de afrouxamento se aproxima. Em Jackson Hole, Powell reconheceu os riscos crescentes no mercado de trabalho — com o último *payroll*¹ abaixo das expectativas — e sugeriu que os efeitos das tarifas sobre a inflação tendem a ser

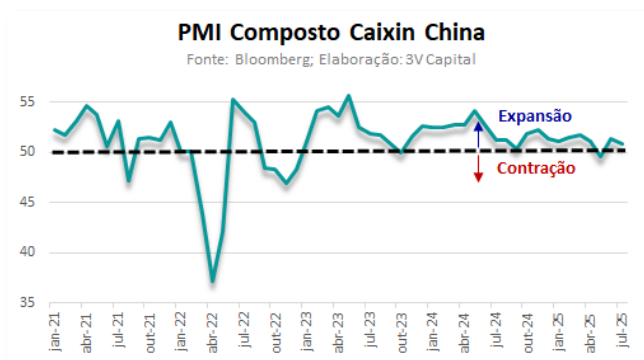
transitórios. O discurso consolidou as apostas de corte já em setembro, movimento que, se confirmado por novos dados fracos de emprego, pode ganhar tração. Com isso, o ajuste das expectativas resultou em alívio na curva de Treasuries de curto prazo e em desvalorização do dólar frente a pares globais.



Esse reposicionamento das apostas sobre a nova dinâmica de juros ocorreu em paralelo a dados de atividade que reforçaram a robustez da economia americana. No segundo trimestre, o PIB cresceu 3,3% em termos anualizados, ao passo que a inflação desacelerou para 2% no mesmo período. Esse quadro alimentou a leitura de *soft landing*², fortalecendo a avaliação de que há espaço para um ciclo gradual de cortes de juros.

O pano de fundo geopolítico, entretanto, adicionou nova rodada de incertezas. O encontro entre Trump e Putin, realizado no Alasca, não trouxe avanços concretos em direção a um cessar-fogo na Ucrânia, mas intensificou as preocupações na Europa diante da possibilidade de concessões territoriais à Rússia. Em paralelo, Washington recebeu Zelensky e líderes europeus para novas rodadas de negociação, enquanto na Ásia prevaleceu um ambiente de maior otimismo após a extensão da trégua tarifária entre Estados

Unidos e China e a expectativa de medidas adicionais por parte do *PBoC*³. Os indicadores chineses, contudo, seguiram mistos: a indústria em contração contrastou com o dinamismo do setor de serviços.



Diante desse quadro, ainda que os fundamentos americanos sustentem certo otimismo, o ambiente internacional permanece permeado por riscos. A interação entre tarifas comerciais, tensões geopolíticas e divisões internas no Fed reforça a percepção de que a política monetária permanecerá condicionada a choques externos e à evolução dos dados domésticos. Na prática, o risco é de que a aparente estabilidade seja apenas transitória, abrindo espaço para um novo ciclo de volatilidade global caso as tensões políticas e comerciais se intensifiquem.

¹*Payroll*: Relatório mensal que divulga dados sobre o mercado de trabalho nos Estados Unidos.

²*soft landing*: cenário de desaceleração gradual após um período de crescimento ou inflação elevada, sem provocar recessão.

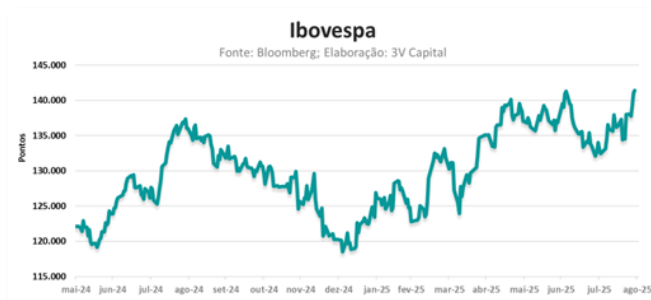
³*PBoC*: Banco Popular da China, equivalente ao banco central do país.

Cenário Doméstico

O mês de agosto foi marcado por uma breve trégua nos mercados locais, favorecida por dados benignos de inflação que reacenderam as expectativas de antecipação do início do ciclo de

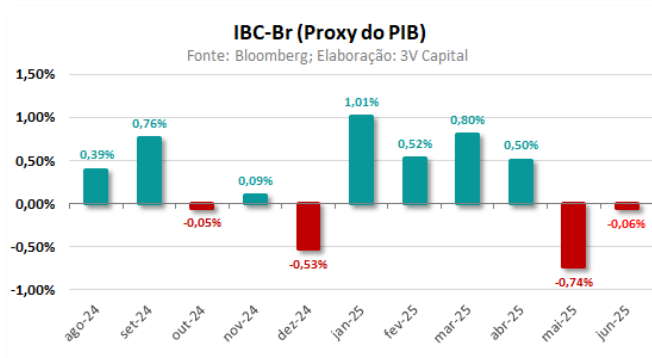
cortes da Selic, movimento que foi reforçado pela percepção de que o juro norte-americano pode estar próximo de um ponto de inflexão, estimulando o fluxo de capital estrangeiro para economias emergentes.

Adicionalmente, o cenário de alívio nos ativos foi reforçado pelos sinais recentes de aumento da competitividade eleitoral do governador Tarcísio de Freitas, que passou a ser percebido por parte do mercado como um possível contrapeso ao atual governo em 2026. Ainda que episódios pontuais — como os desdobramentos da inclusão de autoridades brasileiras na chamada Lei Magnitsky pelos EUA — tenham gerado certo desconforto institucional, o mês terminou com uma melhora parcial no humor dos investidores.

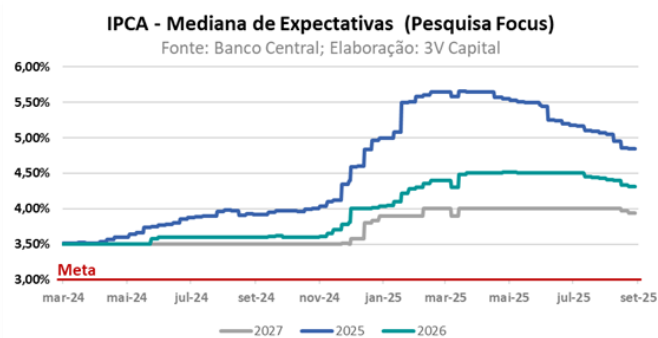


No front macroeconômico, os sinais de moderação da atividade começaram a se manifestar com mais clareza, especialmente nos indicadores de comércio e indústria. A queda nas vendas do varejo ampliado e a retração do IBC-Br de junho apontam para uma desaceleração gradual do ritmo de crescimento, ainda que o setor de serviços e o mercado de trabalho sigam apresentando relativo dinamismo. A taxa de desemprego permanece em patamar historicamente baixo, e os dados de criação de vagas formais mostram resiliência, sustentando o

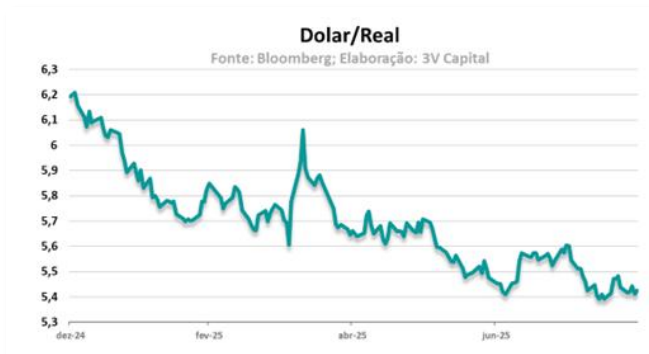
consumo das famílias em um cenário de renda real em recuperação.



A inflação seguiu surpreendendo positivamente, reforçando a trajetória de descompressão dos preços observada nos últimos meses. Houve recuo nas projeções de curto e médio prazo, tanto no mercado quanto nas estimativas oficiais, embora as expectativas para 2026 e 2027 ainda se mantenham acima do centro da meta. A melhora nos dados recentes levou parte do mercado a especular sobre uma antecipação do início do ciclo de afrouxamento monetário, mas a comunicação do Banco Central permaneceu firme no sentido de que a política monetária seguirá restritiva até que se verifique uma ancoragem mais clara das expectativas. A autoridade monetária tem buscado evitar interpretações prematuras que possam comprometer o processo de desinflação.



No câmbio, a valorização do real foi expressiva ao longo do mês, com a taxa de câmbio rompendo níveis de resistência e acumulando ganhos relevantes no ano. O aumento da atratividade relativa do juro real brasileiro em comparação ao observado no exterior contribuiu para o movimento, ainda que fatores domésticos continuem limitando a sustentabilidade de uma apreciação mais prolongada.



No front fiscal, o déficit primário de julho voltou a acender o sinal de alerta, pressionado sobretudo pelo pagamento de precatórios. A exclusão de parte desses valores do arcabouço fiscal, embora prevista, reforça a percepção de que o governo tem contado com manobras para evitar descumprimentos formais das metas. O projeto de Orçamento para 2026 apresentado ao Congresso foi recebido com desconfiança, principalmente devido às premissas otimistas em relação à arrecadação e ao crescimento econômico. A possibilidade de frustração nas receitas ou de pressão adicional sobre os gastos obrigatórios coloca em xeque a viabilidade do cenário fiscal proposto e pode forçar o governo a revisar as metas nos próximos meses.

Com isso, agosto termina sem grandes rupturas, mas com acúmulo de dúvidas sobre a consistência da política econômica no médio prazo. O

ambiente doméstico parece caminhar para um ponto de inflexão, em que a credibilidade das metas fiscais, a autonomia institucional e a condução da política monetária se tornam ainda mais centrais para sustentar o apetite dos investidores. A estabilidade recente dos mercados pode ser lida mais como uma pausa técnica do que como sinal de normalização definitiva. A agenda política e fiscal dos próximos meses será determinante para calibrar esse equilíbrio frágil.

Indicadores - retornos (%)				
Taxa/Índice	jul-25	ago-25	2025	12 meses
CDI	1,28%	1,16%	9,02%	12,91%
Dólar (Ptax-V)	2,66%	-3,14%	-12,37%	-3,72%
Ibovespa	-4,17%	6,28%	17,57%	3,96%
IMA-B	-0,79%	0,84%	8,84%	4,33%
IPCA	0,26%	-0,13%	3,13%	5,11%
IRF-M	0,29%	1,66%	12,94%	10,86%
S&P 500	2,17%	1,91%	9,84%	15,53%
Euro Stoxx	0,31%	0,60%	9,31%	7,76%
MSCI Emerging	1,67%	1,22%	17,01%	14,93%

*IPCA do mês que acabou de encerrar refere-se à projeção da Anbima

AVISOS

Esta apresentação foi elaborada pela 3V CAPITAL GESTÃO DE RECURSOS ("3V CAPITAL") e não pode ser reproduzida ou distribuída a terceiros, no todo ou em parte, sem o prévio consentimento por escrito de seus representantes. As informações nela contidas foram obtidas de fontes de mercado consideradas confiáveis. Embora acredite na confiabilidade de suas fontes, a 3V CAPITAL não garante que as informações coletadas sejam exatas e completas. As opiniões, estimativas e visões de investimento expressas nesta apresentação refletem exclusivamente a opinião dos representantes da 3V CAPITAL, tendo como base as atuais condições de mercado e podem não ser apropriadas aos interesses de todos os investidores, os quais devem ser analisados individualmente.

