



# **Carta Mensal de Investimentos**

**Agosto/2025**

## Caros(as) Investidores(as):

Estamos passando por uma conjuntura econômica recheada de incertezas, tanto em âmbito doméstico quanto internacional. O segundo semestre de 2025 começou turbulento para os investidores e, ao que tudo indica, deve seguir assim pelos próximos meses.

A economia brasileira desacelerou no 2º trimestre de 2025, com queda na indústria, varejo e serviços. As tarifas dos EUA pioraram o cenário, mas o PIB ainda deve crescer 2,2% neste ano. O impacto das tarifas pode tirar até 0,6 p.p. do crescimento. Precatórios e crédito privado podem ajudar no 2º semestre. Para 2026, espera-se alta de 1,5%. O cenário fiscal é desafiador, com déficit de -0,6% do PIB em 2025 e -0,9% em 2026, aumento de gastos e incertezas sobre a dívida pública.

A economia global segue com crescimento resiliente, porém, juros altos e riscos geopolíticos mantêm a incerteza elevada.

Esses fatores exerceram forte influência sobre o comportamento dos investidores, moldando suas expectativas de maneira significativa.

### Desempenho do Indicador de Incerteza da Economia (IIE-Br):

O Indicador de Incerteza da Economia (IIE-Br) da Fundação Getúlio Vargas sobe 8,0 pontos em julho, para 113,2 pontos, retornando ao nível de incerteza elevada. Na métrica de médias móveis trimestrais, o indicador recua 0,8 ponto, para 110,4 pontos.

O componente de Mídia do IIE-Br sobe 6,6 pontos em julho, para 115,9 pontos, contribuindo positivamente com 5,8 pontos para o resultado do índice agregado. O componente de Expectativas, que mede a dispersão nas previsões de especialistas para variáveis macroeconômicas, sobe 10,4 pontos, para 97,0 pontos, contribuindo com 2,2 pontos para a alta do IIE-Br.

Dessa forma, o IIE-Br permaneceu acima da faixa crítica de 110 pontos, consolidando um cenário de alta preocupação para o mercado.

## Perspectivas e Fatores de Influência:

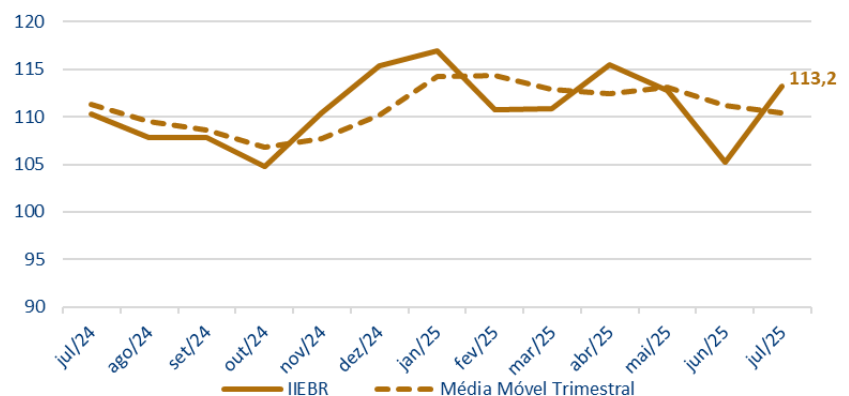
Em julho, o Indicador de Incerteza voltou a subir, após dois meses de queda. A alta foi impulsionada pela escalada nas tensões comerciais com os Estados Unidos, com o anúncio do governo norte-americano da intenção de elevar para 50% as tarifas de importação sobre produtos brasileiros.

O governo brasileiro tem buscado alternativas e tentado abrir canais de diálogo, mas o quadro permaneceu indefinido até o final do mês. Os impactos sobre os setores mais expostos e sobre a economia como um todo são ainda incertos, o que contribui para um ambiente de maior cautela.



### ÍNDICE DE INCERTEZA DA ECONOMIA BRASIL

(em nível e em média móvel de três meses)



Somado a esse quadro houve aumento também da incerteza fiscal, reflexo das indefinições em torno da reformulação do IOF, que geraram dúvidas sobre a trajetória da arrecadação e a sustentabilidade das metas fiscais. Os resultados de julho levam o indicador de volta para a zona desconfortável de incerteza.

## Cenário Doméstico:

A projeção do IPCA para 2025 caiu de 5,3% para 5,2%, com ajuda da queda no preço do milho e da redução do IPI sobre carros. A alta na conta de luz e em loterias compensou parte disso. Para 2026, a previsão segue em 4,4%, mas com risco de alta, por causa do mercado de trabalho e da possível volta das bandeiras tarifárias.

Em julho, o Copom manteve a Selic em 15,00% ao ano e fez ajustes leves na comunicação. A expectativa é que os cortes de juros comecem no 1º trimestre de 2026, com Selic em 12,75% no fim do ano. Mas, se o real se valorizar muito ou a economia desacelerar rápido, os cortes podem começar antes.

A perspectiva de manutenção da taxa Selic em 15,0% ao ano ao longo deste segundo semestre reforça a rentabilidade dos títulos pós-fixados, mantendo retornos elevados tanto em termos nominais quanto em termos reais (acima da inflação). Na renda fixa, ainda preferimos a classe de inflação, pois as taxas atuais são atraentes e oferecem proteção contra a inflação. Essa proteção é valiosa, pois ajuda a preservar o valor dos investimentos ao longo do tempo.

- **Impactos nos Investimentos:**



**Oportunidades:** Produtos de renda fixa, como Tesouro Selic (LFT), CDBs, RDCs e fundos de crédito privado, oferecem retornos reais e com baixo a médio risco de crédito.



**Riscos:** O aumento do custo de capital afeta negativamente empresas listadas na bolsa com alta alavancagem, especialmente nos setores de consumo e varejo, que mantêm maior dependência por crédito.

Na bolsa brasileira e estrangeira, mantivemos nossa posição neutra devido à situação fiscal do Brasil e da instabilidade no comércio global.

Com isso, evitamos tanto o excesso de otimismo quanto uma postura muito cautelosa, preferindo aguardar um cenário mais claro para tomar novas decisões. Nos EUA, apesar dos bons lucros no 1º trimestre, os preços das ações estão altos e o país perdeu parte do seu destaque, o que fez investidores reduzirem suas posições.

- **Impactos nos Investimentos:**



**Oportunidades:** Empresas ligadas a infraestrutura, energia elétrica e commodities apresentam resiliência em momentos de incerteza e podem ser boas opções para compor a carteira.



**Riscos:** A incerteza política e a falta de avanços em reformas estruturais podem prolongar a volatilidade e adiar a recuperação do mercado de ações.

## Estimativas Macroeconômicas:

	2025		2026		2027	
	Hoje	Semana passada	Hoje	Semana passada	Hoje	Semana passada
IPCA (%)	5,07	5,09 ↓	4,43	4,44 ↓	4,00	4,00 ↗
PIB (% de crescimento)	2,23	2,23 ↗	1,88	1,89 ↓	1,95	2,00 ↓
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,60	5,60 ↗	5,70	5,70 ↗	5,70	5,70 ↗
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a)	15,00	15,00 ↗	12,50	12,50 ↗	10,50	10,50 ↗

\*considerando o relatório Focus mais recente.

## Cenário Internacional:

- **EUA:** A economia dos EUA se manteve forte no 2º trimestre de 2025, apesar da incerteza política. Novas tarifas, mais gastos públicos e restrições à imigração aumentam o risco de inflação. No curto prazo, os estímulos ajudam o consumo e o crescimento. O dólar tem perdido força. O Fed pode cortar juros em setembro, mas segundo nossa visão, só se a inflação cair mais ou o mercado de trabalho piorar. Por ora, esperamos corte apenas em dezembro. Na última reunião, o Fed manteve os juros entre 4,25% e 4,50%, com dois votos por corte imediato.
- **EUROPA:** A economia da zona do euro segue com recuperação lenta. A região ainda sofre com fatores externos, como a desaceleração da China e a inflação nos EUA. O PIB deve crescer 0,8% em 2025 e 1,2% em 2026, com estímulo fiscal alemão mais lento. Mesmo assim, o pacote é positivo para a região. O crescimento é sustentado por juros mais baixos e exportações. Em julho, o Banco Central Europeu manteve os juros, diante de um cenário interno estável, mas com incertezas externas, como tensões com os EUA.
- **CHINA:** A economia da China segue firme, mesmo com o cenário global difícil. O crescimento no 1º semestre veio da aplicação de um pacote fiscal focado em infraestrutura e do aumento das exportações para países asiáticos, contornando barreiras dos EUA. Subsídios ao consumo também ajudaram. Com isso, o governo adiou novos estímulos para 2026. A previsão de crescimento segue em 4,5% para 2025 e 4,0% para 2026. Mas os riscos continuam, com tarifas e tensões comerciais com os EUA.

## Recomendação de Macroalocação:

Em relação ao mês anterior mantemos nossa recomendação. A macroalocação é o processo de decidir como dividir o dinheiro de uma carteira de investimentos entre diferentes tipos principais de ativos, como renda fixa, ações, moedas, imóveis, commodities e investimentos alternativos. É uma etapa fundamental na gestão de portfólios, pois define a estratégia inicial para alcançar os objetivos financeiros do investidor. Essa divisão é planejada de forma a equilibrar o risco e o retorno, garantindo que a carteira esteja alinhada com as metas e o perfil de quem investe.

Classe:	Conservador:	Moderado:	Arrojado:	Agressivo:
Renda Fixa Pós	75%	50%	37%	30%
Renda Fixa Pré	10%	15%	11%	10%
Renda Fixa Inflação	5%	10%	14%	15%
Crédito Privado	5%	10%	15%	20%
Multimercado	3%	10%	10%	10%
Renda Variável	2%	5%	8%	10%
Investimentos no Exterior	-	-	5%	5%

- **Renda Fixa Pós:** Foco em títulos de alta liquidez e segurança, como Tesouro Selic, predominando em perfis conservadores.
- **Renda Fixa Pré:** Recomendada em cenários de juros elevados para fixar taxas atrativas, com maior peso em perfis moderados e arrojados.
- **Renda Fixa Inflação:** Ideal para proteção contra inflação no médio e longo prazo, com maior participação em carteiras de maior risco.
- **Crédito Privado:** Alocação em debêntures, CRIs/CRA's e fundos de crédito, oferecendo maior retorno em troca de maior risco.
- **Multimercado:** Fundos diversificados com estratégias flexíveis, ajustados ao nível de risco do investidor.
- **Renda Variável:** Exposição a ações e fundos imobiliários aumenta conforme o perfil de risco, permitindo maior potencial de retorno.
- **Investimentos no Exterior:** Recomendados para diversificação geográfica e cambial, principalmente em carteiras arrojadas e agressivas.

### Definições dos Perfis de Investidor:



**Conservador:** Preza por tranquilidade e segurança, por isso prefere manter seus investimentos seguros, mesmo que isso signifique um retorno menor. Se for investir em algo com risco, será uma parcela muito pequena do seu dinheiro, para evitar preocupações. Qualquer resultado negativo, mesmo que por curto prazo, deixa você desconfortável.

**Moderado:** Busca equilíbrio entre segurança e oportunidades, por isso gosta de segurança na maior parte dos seus investimentos, mas está aberto a aproveitar algumas boas oportunidades de mercado. Aceita correr riscos com uma parte menor do seu patrimônio, desde que eventuais perdas sejam moderadas e não durem mais que alguns meses.



**Arrojado:** Seu objetivo é aumentar o patrimônio e está disposto a correr riscos maiores para isso. Você entende que oscilações de mercado podem impactar seus resultados e aceita ter períodos de desempenho negativo, como um ano ruim, desde que as chances de recuperação sejam boas a longo prazo.

**Agressivo:** Busca o maior retorno possível e aceita correr grandes riscos para alcançar seus objetivos. Está confortável com a ideia de que seus investimentos podem oscilar significativamente e levar até alguns anos para se recuperarem em cenários adversos. Além disso, entende e aceita prazos de resgate mais longos para otimizar os resultados.



## Recomendações de Microalocação:

---

A microalocação de investimentos é uma etapa estratégica no gerenciamento de carteiras que visa dar maior precisão à composição dos portfólios. Diferentemente da alocação estratégica, que define as proporções gerais entre as classes de ativos (como renda fixa, renda variável, multimercado, cambial e investimentos estruturados), a microalocação detalha quais ativos específicos serão escolhidos dentro de cada classe, buscando maximizar o retorno potencial e minimizar os riscos.

Esse processo exige uma análise criteriosa das características individuais de cada ativo. Elementos como risco, liquidez, rentabilidade esperada e correlação entre os ativos são cuidadosamente avaliados

para que a carteira se ajuste não apenas ao cenário econômico, mas também ao perfil e objetivos do investidor. Por exemplo, dentro da classe de renda fixa, a escolha pode variar entre títulos pós-fixados, prefixados ou indexados à inflação, dependendo do horizonte de investimento e da tolerância ao risco do investidor.

Além disso, a microalocação permite que a carteira seja refinada de acordo com as condições de mercado. Em períodos de alta volatilidade, por exemplo, pode-se priorizar ativos mais defensivos, enquanto em cenários de expansão econômica, a exposição a ativos de maior risco pode ser aumentada para capturar oportunidades.

Em resumo, a microalocação complementa a estratégia de alocação global ao oferecer um nível de personalização que ajusta a carteira às nuances do mercado, alinhando-a com os objetivos e a tolerância ao risco do investidor, proporcionando um equilíbrio refinado entre segurança e performance. É por meio dela que transformamos decisões estratégicas em ações táticas para otimizar o portfólio em qualquer cenário econômico.

Optamos por estruturar a carteira de renda variável interna e internacional, além de ativos de classe multimercado, individualmente para nossos clientes, de forma a atender melhor o *trade off* retorno e risco, além das restrições de cada perfil de investidor(a). Cabe ressaltar que ajustes na renda fixa também são possíveis.

## Informações Relevantes:

---

A Pico Investimentos se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização indevida deste material ou de seu conteúdo. Não há, no presente momento, qualquer tipo de garantia, implícita ou explícita, por parte da Pico Investimentos;

Todas as rentabilidades, caso apresentadas, consideram as taxas de administração e performance dos fundos que as compõem;

Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Todo investimento apresenta riscos, e a rentabilidade divulgada não é líquida de impostos;

Investimentos em fundos não possuem garantia do administrador, de quaisquer mecanismos de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Leia o prospecto, o formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir;

Este material é distribuído unicamente para fins informativos e não deve ser utilizado isoladamente para tomada de decisão de investimento. O objetivo é auxiliar os clientes em suas decisões, sem constituir qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra ou venda de produtos. Antes de qualquer decisão, recomenda-se a realização do processo de suitability para confirmar se os produtos apresentados são adequados ao perfil de investidor. Este material não considera objetivos específicos, situação financeira ou necessidades individuais dos investidores;

Algumas ilustrações neste material envolvem o uso de números para facilitar a apresentação de situações financeiras. Esses números podem induzir a uma falsa precisão e não devem ser considerados como a única fonte de informação para decisões. Projeções financeiras não asseguram resultados futuros, servindo apenas como comparações entre alternativas de mercado; e

Este material utiliza fontes públicas, consultorias de mercado e dados fornecidos por instituições financeiras. Não deve ser interpretado como um "relatório de análise", conforme definido pela Instrução CVM nº 538, estando sujeito a alterações sem aviso prévio.