



Carta Mensal

JULHO 2025



WEALTH MANAGEMENT

Rua Joaquim Floriano, 960 - 17º andar - Itaim Bibi - São Paulo – SP - Brasil - 04534-004

bsideinvestimentos.com



B SIDE
INVESTIMENTOS

WEALTH MANAGEMENT

Cenário Macroeconômico e Político

Rua Joaquim Floriano, 960 - 17º andar - Itaim Bibi - São Paulo – SP - Brasil - 04534-004

bsideinvestimentos.com

Carta Mensal

JULHO 2025

Cenário Macroeconômico e Político

Não há dúvidas de que as tarifas de Donald Trump foram o assunto do mês, não só por conta da alíquota de 50% anunciadas no dia 9 de julho para produtos brasileiros, mas também pelo avanço das negociações das chamadas Tarifas Recíprocas com importantes parceiros comerciais dos Estados Unidos – como União Europeia, Reino Unido, Japão e países do Sudeste Asiático. Assim, o que se observou foram reações bem distintas: enquanto os mercados internacionais, especificamente em NY, reagiam positivamente ao avanço das negociações, por aqui as tarifas levaram o mercado a um ambiente de incertezas econômicas e políticas – levando os investidores a amargarem perdas.

Enquanto este relatório era escrito, as tarifas sobre os produtos brasileiros ainda não estavam em vigor, e a promessa era de que passassem a valer a partir do dia 7 de agosto – junto com as demais tarifas recíprocas. Este “*disclaimer*” é importante, porque entre o dia 9 de julho, quando Trump fez o anúncio, e o início de agosto, muita coisa aconteceu. Deixando um pouco de lado as questões políticas que estão envolvidas no assunto, e focando apenas no lado econômico, a principal mudança foi a divulgação de uma lista com quase 700 produtos brasileiros que estariam isentos da taxa adicional de 40% - e que terão, portanto, a tarifa inicial de 10% anunciada no dia 2 de abril. Encabeçam esta lista produtos cuja menor taxa traz, de alguma forma, algum benefício para os EUA. É o caso, por exemplo, da Embraer, que gera 2 mil postos de trabalho no país. É o caso também do suco de laranja, cuja taxa de 50% teria um impacto inflacionário relevante, e de produtos importantes para a construção civil, como derivados de aço e madeira. Por outro lado, itens como café, que tem nos EUA seu principal comprador, ficaram de fora da lista – o que pode ser explicado pelo acordo tarifário fechado entre os norte-americanos e o Vietnã, importante exportador e que deve ter uma safra forte em 2025/2026.

Outro ponto importante a se observar aqui é que, a despeito das isenções, mais de 45% dos produtos brasileiros exportados para os EUA ficaram de fora desta lista, e deverão receber, portanto, a partir de 7 de agosto, a taxa de 50%. Nesta lista encontram-se setores importantes para a economia brasileira, como a agropecuária – cuja taxa adicional de 50% soma-se a taxa de 26,4% que já existia antes e deixa o mercado norte-americano praticamente inacessível. Isso faz com que os produtores destes setores sejam praticamente forçados a fechar parceria com outros grupos ou países, o que no médio prazo, pode significar uma reorganização relevante no comércio. No curto prazo, no entanto, o impacto inicial deve ser sentido na inflação: com o aumento da oferta interna, a tendência é que se observe uma queda nos preços (que pode ser compensada, em um segundo momento, pelo impacto de uma preocupação mais duradoura com as tarifas sobre o câmbio). Ainda no curto prazo, o governo já anunciou o desenho de um programa para ajudar os setores mais afetados a passarem pelo pior momento, algo que, embora não tenha sido dito, pode custar um esforço fiscal adicional. Ou seja, se por um lado a lista de 700 produtos trouxe um alívio, por outro, ainda é cedo para comemorar. São poucas as dúvidas de que o Brasil é o lado mais fraco desta história e será, portanto, o mais prejudicado.

Lá fora, além das negociações bilaterais das tarifas recíprocas, o foco dos investidores se voltaram para os dados e as reações a eles. Neste sentido, merece destaque o Payroll, principal relatório sobre mercado de trabalho norte-americano, que além de apontar a criação de 73 mil vagas em julho, quando o esperado eram 104 mil, trouxe uma forte revisão dos números de junho, de 147 mil a 14 mil postos de trabalho criados.

Cenário Macroeconômico e Político

Além do evidente enfraquecimento econômico, os dados provocaram reação do presidente Donald Trump, que demitiu a economista responsável pelas estatísticas de mercado de trabalho – o que trouxe bastante desconforto ao mercado. Desconforto este, aliás, que já estava visível após a decisão do Fed, cuja manutenção dos juros na última reunião teve a discordância de dois dirigentes - justamente os dois indicados de Trump. Esta queda na confiança, inclusive, conversa com os indicadores recentes de mercado de trabalho e atividade – afinal de contas, os investimentos corporativos e contratações estão diretamente ligados à percepção dos empresários. Com isso, após os dados e suas repercussões, o mercado passou a precificar que, a despeito da postura cautelosa que Jerome Powell segue adotando, o Fed deverá cortar sua taxa de juros nas três reuniões que acontecerão até o fim de 2025.



Mercados

Carta Mensal

JULHO 2025

Mercados

Bolsa

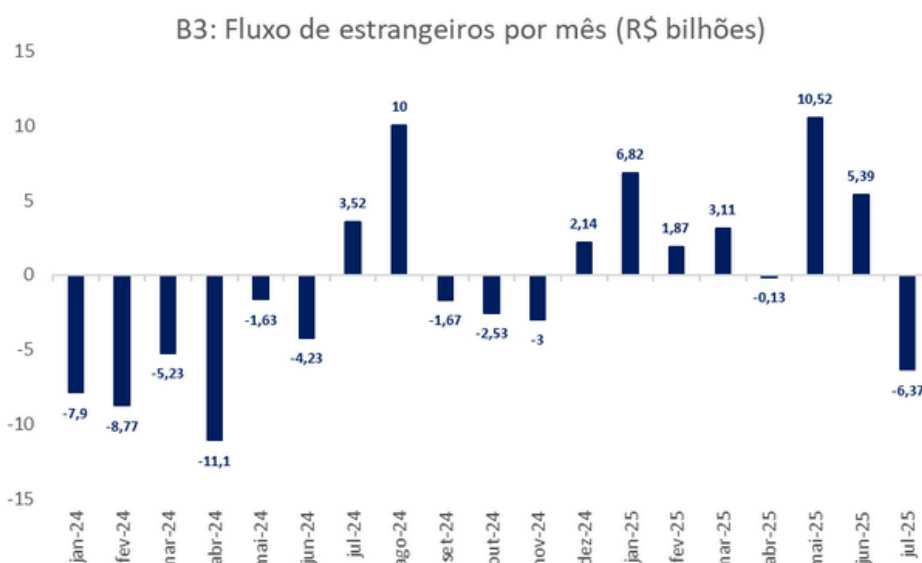
A disputa tarifária entre Brasil e EUA dominou o mercado doméstico ao longo de julho, e a queda de 4,17% do Ibovespa no mês foi, não só, a maior de 2025, como interrompeu o ciclo de altas que se observava desde março. Além disso, se havia alguma dúvida de que era o investidor estrangeiro que vinha sustentando os ganhos do Ibovespa, ela deixou de existir em julho: a queda de 4,17% foi em boa parte sustentada pela saída de investidores estrangeiros, que no mês totalizou R\$ 6,371 bilhões. O fluxo no ano ainda está positivo e totaliza entradas de R\$ 20,07 bilhões. O que também permanece positivo no ano é o Ibovespa que, mesmo com a queda em julho, passou a ter alta acumulada de 10,63% em 2025.



Fonte: B3. Elaboração: B.Side Investimentos.

A leitura que prevalece aqui é de que os investidores estrangeiros têm ditado o rumo do mercado local em 2025: se o fluxo é positivo, a Bolsa sobe, caso contrário, a Bolsa cai. O investidor local, por outro lado, vem mantendo sua postura cautelosa. É razoável pensar, portanto, que quando o investidor local começar a voltar, a Bolsa possa reagir com mais força – mas, nesse sentido, algum gatilho precisa ser acionado para que este fluxo volte. A nosso ver, este gatilho seria o processo eleitoral, com a chance de vitória de um candidato de oposição ao atual governo – o que pode começar a ficar um pouco mais claro no final deste ano ou início do ano que vem.

Mercados

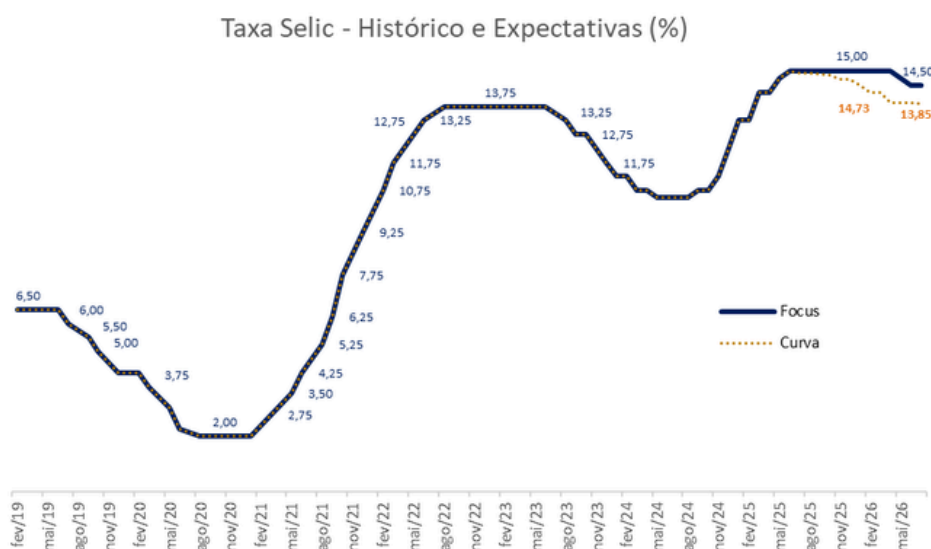


Fonte: B3. Elaboração: B.Side Investimentos.

Juros

Assim como nos demais ativos, as tarifas de Trump foram a maior influência sobre os juros no Brasil ao longo de julho – mas não a única. A forte aversão ao risco que o anúncio do dia 9 de julho trouxe impactou, é claro, a curva de juros: a percepção de que a economia brasileira iria sofrer com as tarifas provocou uma abertura em praticamente todos os vértices da curva, seja pelos temores políticos, seja pelo risco de uma inflação mais elevada – já que uma economia mais fraca tende a ter uma moeda desvalorizada.

Mas, além do Tarifaço, dois outros assuntos estiveram no foco do mercado de renda fixa: o Copom e a política fiscal. Do lado fiscal, ao mesmo tempo em que as preocupações não mudaram, o Relatório Bimestral de Receitas e Despesas mostrou que o Arcabouço Fiscal deve, sim, ser cumprido em 2025, mas por conta de receitas extraordinárias vindas do pré-sal. Ou seja, mais uma vez a meta fiscal vai ser cumprida não por corte de gastos e contingenciamentos (que, aliás, serão menores que o previsto), mas sim por receitas extraordinárias.



Fonte: BCB e Bloomberg. Elaboração: B.Side Investimentos.

Mercados

Do lado do Copom, os juros foram mantidos em 15% na reunião de julho, e, embora a decisão já fosse esperada, a comunicação ainda dura da autoridade monetária contribuiu para o movimento de abertura. Vale ressaltar, no entanto, que, no meio de tantas incertezas, o Copom tem sido bem-sucedido em ancorar as expectativas sobre corte de juros: embora fique cada vez mais claro que o próximo movimento do BC será de corte de juros, o discurso mais duro e cauteloso faz com que as precificações para o início deste processo se concentrem entre final de 2025 e início de 2026.

Câmbio

As tarifas impostas pelos EUA sobre produtos brasileiros fizeram com que o real sofresse: no fechamento do mês a moeda era cotada a R\$ 5,60, o pior desempenho mensal do ano. Com isso, o dólar teve alta acumulada de 3,9% em julho, mas, no ano, a moeda ainda cai 9,84% em relação ao real.



Fonte: BCB. Elaboração: B.Side Investimentos.

Mas, além preocupações econômicas e políticas trazidas pelo Tarifaço, o mercado de câmbio foi influenciado também por fatores externos – que fizeram com que em julho o dólar se fortalecesse em relação às principais moedas do mundo. Neste sentido, a principal contribuição veio do Fed, o banco central norte-americano, que manteve sua taxa de juros inalterada, mas com um discurso ainda cercado de cautela e incertezas. Embora após o Payroll o mercado tenha passado a precificar corte de juros nos EUA, antes disso a percepção era de que a cautela do Fed poderia significar juros altos por mais tempos – e isso explica parte do movimento de fortalecimento do dólar ao longo do mês.



WEALTH MANAGEMENT

Asset Allocation

Rua Joaquim Floriano, 960 - 17º andar - Itaim Bibi - São Paulo - SP - Brasil - 04534-004

bsideinvestimentos.com



Alocações B.Side Investimentos [em %]

		PERFIL 1		PERFIL 2		PERFIL 3		PERFIL 4		PERFIL 5	
		est.	tát.	est.	tát.	est.	tát.	est.	tát.	est.	tát.
Renda Fixa		100.0	100.0	93.0	94.7	77.5	80.5	50.5	51.0	38.5	39.0
Pós-Fixado	IMA-S	84.5	79.5	70.0	63.7	48.0	41.0	13.0	3.0	5.0	1.8
Inflação	IMA-B	13.5	15.5	16.0	18.0	18.5	20.5	26.5	29.0	30.5	30.0
Inflação Curto	IMA-B 5	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Inflação Médio	IMA-B	-	15.5	-	18.0	-	20.5	-	29.0	-	30.0
Inflação Longo	IMA-B 5+	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Prefixado	IRF-M	2.0	5.0	7.0	12.0	11.0	17.5	11.0	17.5	3.0	5.7
Pré Curto (0-3)	IRF-M 1	-	1.5	-	2.5	-	3.0	-	3.0	-	1.2
Pré Médio (3-6)	IRF-M	-	3.5	-	9.5	-	14.5	-	14.5	-	4.5
Pré Longo (6-10)	IRF-M 1+	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Internacional	S&P US Bonds	-	0.0	-	1.0	-	1.5	-	1.5	-	1.5
Multimercado	IHFA	0.0	0.0	4.0	1.3	13.0	9.0	18.0	15.0	18.5	16.0
Renda Variável		0.0	0.0	3.0	4.0	9.5	10.5	31.5	34.0	43.0	45.0
Brasil	IBOV	0.0	0.0	1.0	2.0	3.0	4.0	13.5	16.0	18.0	20.0
Internacional		0.0	0.0	2.0	2.0	6.5	6.5	18.0	18.0	25.0	25.0
EUA	S&P 500	-	0.0	-	2.0	-	6.5	-	18.0	-	25.0
China	MSCI China	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Europa	MSCI EU	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Global	MSCI	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
EM	MSCI EM	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Exposição em USD		-	0.0	-	0.0	-	0.4	-	1.6	-	2.0
Volatilidade		1.0		2.5		3.9		7.1		10.1	
Drawdown Joesley Day		-1.1		-2.5		-3.4		-6.2		-8.5	
Drawdown Greve Caminh.		-0.3		-1.5		-2.5		-5.0		-7.3	
Drawdown Covid-19		-1.8		-6.2		-9.9		-18.8		-27.0	

O conteúdo desse material não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso da B.Side Investimentos. O conteúdo desse material foi gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais a B.Side Investimentos não tem qualquer controle. As informações desse material refletem as condições mercadológicas na sua respectiva data de divulgação, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões.

As informações contidas nesta apresentação são meramente informativas e não podem ser consideradas como recomendação de investimento ou única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco ("Suitability"). RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. Assim, não é possível prever o desempenho futuro de um investimento a partir da variação de seu valor de mercado no passado. A B.Side Investimentos não assume que os investidores vão obter lucros, nem se responsabiliza pelas perdas.



Autorregulação
ANBIMA

Gestão de Recursos



Autorregulação
ANBIMA

Gestão de Patrimônio