



Assistência à Saúde Relatório Analítico dos Investimentos

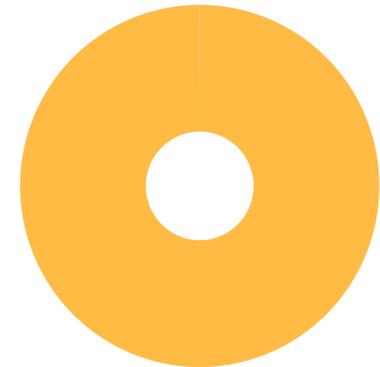
em agosto de 2025

Carteira consolidada de investimentos - base (Agosto / 2025)

Produto / Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo
BANRISUL ABSOLUTO RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA L...	D+0	Não há	6.036.791,32	15,93%	483	0,08%
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF CI...	D+0	Não há	1.416.100,07	3,74%	1.126	0,01%
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMIT...	D+0	Não há	7.051.370,59	18,61%	1.118	0,08%
BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL RESP LIMITADA FI...	D+3	Não há	3.405.802,27	8,99%	499	0,07%
BB PERFIL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFER...	D+0	Não há	6.727.984,36	17,75%	1.356	0,03%
CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERE...	D+0	Não há	6.754.735,04	17,82%	1.297	0,03%
CAIXA RS TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF REND...	D+0	Não há	6.473.447,64	17,08%	55	3,04%
RECUPERAÇÃO BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA ...	D+3 ou ...	90 dias	31.930,36	0,08%	19	1,22%
Total para cálculo dos limites da Resolução			37.898.161,65			

Enquadramento e Política de Investimento (RENDA FIXA) - base (Agosto / 2025)

Artigos - Renda Fixa	Carteira \$	Carteira	Estratégia de Alocação - 2025			GAP Superior
			Inf	Alvo	Sup	
Títulos Públicos de emissão do TN	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	50,00%	18.949.080,83
FI 100% títulos TN	14.504.261,98	38,27%	30,00%	70,50%	100,00%	23.393.899,67
ETF 100% Títulos Públicos	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	1.894.908,08
FI Renda fixa	23.361.969,31	61,64%	15,00%	20,00%	100,00%	14.536.192,34
FI em direitos Creditórios - cota Senior	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	1,00%	378.981,62
FI Renda Fixa Crédito Privado	31.930,36	0,08%	0,00%	4,70%	5,00%	1.862.977,72
FI Debêntures de Infraestrutura	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	1,00%	378.981,62
Total Renda Fixa	37.898.161,65	100,00%	45,00%	95,20%	262,00%	



RENDA FIXA 37.898.161,65

Enquadramento por Gestores - base (Agosto / 2025)

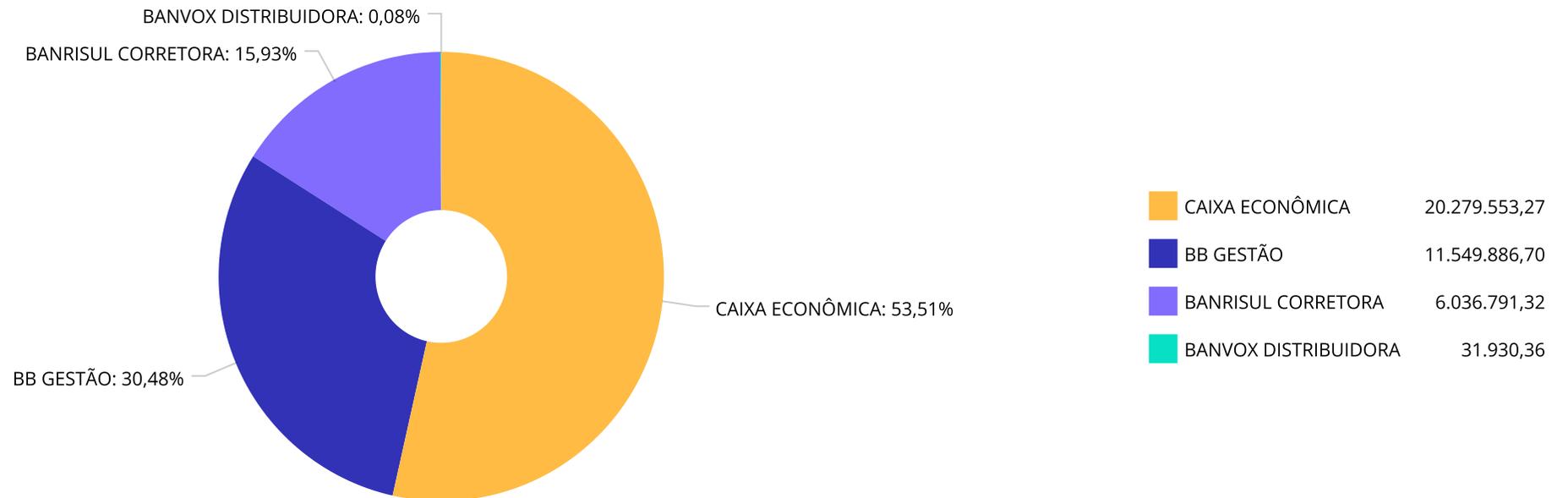
Gestão	Valor	% S/ Carteira	% S/ PL Gestão
CAIXA DTVM S.A	20.279.553,27	53,51	-
BB GESTÃO DE RECURSOS DTVM	11.549.886,70	30,48	-
BANRISUL CORRETORA	6.036.791,32	15,93	-
BRZ INVESTIMENTOS	31.930,36	0,08	-

Artigo 20º - O total das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social em fundos de investimento e carteiras administradas não pode exceder a 5% (cinco por cento) do volume total de recursos de terceiros gerido por um mesmo gestor ou por gestoras ligadas ao seu respectivo grupo econômico, assim definido pela CVM em regulamentação específica. (NR) - (Resolução 4963)

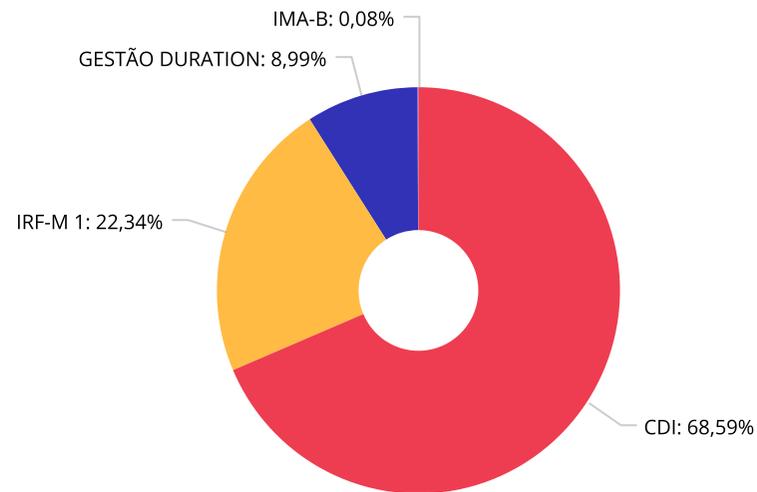
Retorno dos investimentos e Benchmark's de ativos no mês de Agosto/2025 - RENDA FIXA

	Mês	Ano	3M	6M	12M	24M	VaR Mês	Volatilidade 12M
IRF-M 1 (Benchmark)	1,24%	9,51%	3,56%	7,04%	12,76%	24,48%	-	-
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA PREV...	1,21%	9,29%	3,48%	6,88%	12,43%	23,77%	0,10%	0,41%
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIX...	1,22%	9,35%	3,50%	6,93%	12,53%	24,05%	0,10%	0,41%
IMA-B (Benchmark)	0,84%	8,84%	1,33%	7,15%	4,62%	10,18%	-	-
RECUPERAÇÃO BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP	-2,77%	-21,16%	-12,68%	-16,39%	-37,73%	-47,60%	4,86%	503,01%
CDI (Benchmark)	1,16%	9,02%	3,58%	6,88%	12,87%	25,52%	-	-
CAIXA RS TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP	1,14%	8,91%	3,52%	6,75%	12,65%	24,90%	0,04%	0,11%
CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	1,16%	9,16%	3,59%	6,93%	12,93%	26,04%	0,01%	0,11%
BANRISUL ABSOLUTO RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP	1,16%	9,03%	3,58%	6,85%	12,87%	25,49%	0,01%	0,11%
BB PERFIL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVID...	1,15%	9,15%	3,59%	6,89%	12,88%	25,65%	0,03%	0,11%
BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA ...	1,06%	9,00%	3,29%	6,68%	11,28%	22,36%	0,10%	0,67%

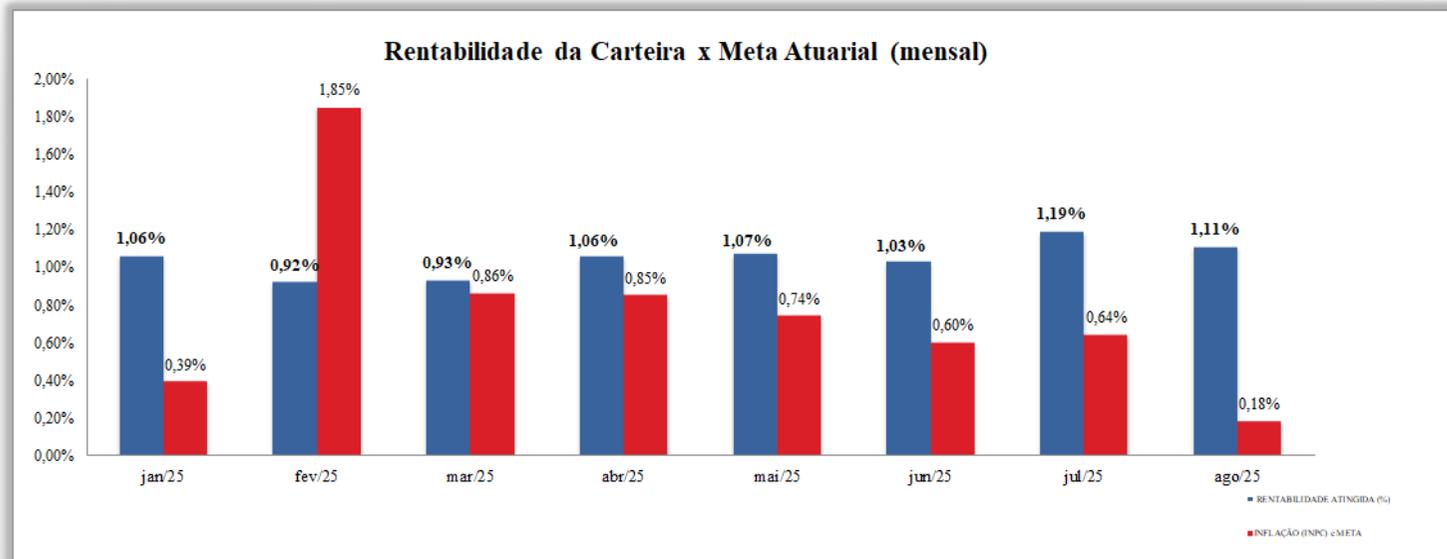
Distribuição dos ativos por Administradores - base (Agosto / 2025)



Distribuição dos ativos por Sub-Segmentos - base (Agosto / 2025)



■ CDI 25.992.958,36 ■ IRF-M 1 8.467.470,66 ■ GESTÃO DURATION 3.405.802,27 ■ IMA-B 31.930,36

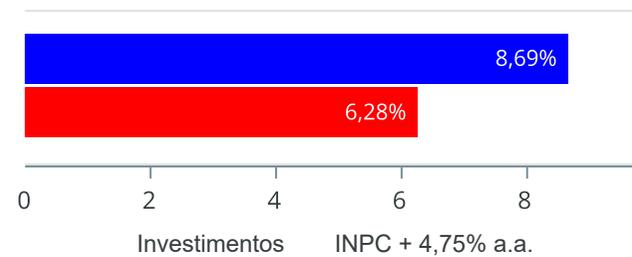


FONTES: IPASEM NH

Retorno e Meta de Rentabilidade acumulados no ano de 2025

Mês	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo no Mês	Retorno	Retorno Acum	Retorno Mês	Retorno Acum	Meta Mês	Meta Acum	Gap Acum	VaR
Janeiro	42.568.155,36	2.349.000,00	4.661.571,43	40.706.348,07	450.764,14	450.764,14	1,06%	1,06%	0,41%	0,41%	-	0,13%
Fevereiro	40.706.348,07	8.670.000,00	9.666.588,03	40.084.761,50	375.001,46	825.765,60	0,92%	1,99%	1,85%	2,27%	87,74%	0,09%
Março	40.084.761,50	3.658.500,00	4.616.760,14	39.500.094,04	373.592,68	1.199.358,28	0,93%	2,94%	0,86%	3,15%	93,35%	0,93%
Abril	39.500.094,04	3.639.000,00	4.145.472,78	39.413.539,03	419.917,77	1.619.276,05	1,06%	4,03%	0,85%	4,03%	100,19%	0,11%
Mai	39.413.539,03	3.898.201,00	4.775.719,68	38.957.982,77	421.962,42	2.041.238,47	1,07%	5,15%	0,74%	4,80%	107,35%	0,06%
Junho	38.957.982,77	3.804.000,00	4.474.014,63	38.688.371,54	400.403,40	2.441.641,87	1,03%	6,23%	0,60%	5,42%	114,84%	0,05%
Julho	38.688.371,54	3.893.000,00	5.039.279,17	38.001.787,07	459.694,70	2.901.336,57	1,19%	7,49%	0,64%	6,09%	122,93%	0,05%
Agosto	38.001.787,07	3.781.199,82	4.307.834,64	37.898.161,65	423.009,40	3.324.345,97	1,11%	8,69%	0,18%	6,28%	138,31%	0,05%

Investimentos x Meta de Rentabilidade



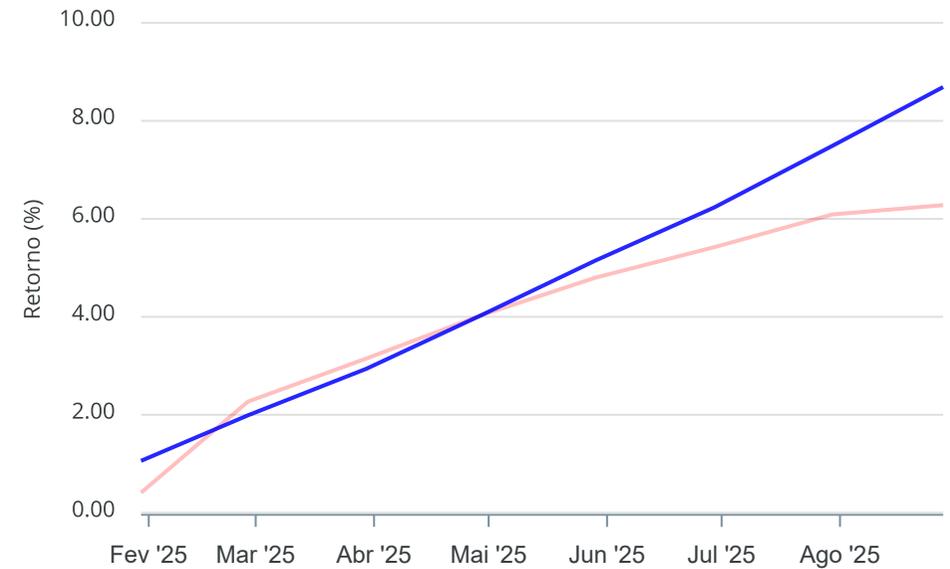
Gráficos ilustrativos de Evolução Patrimonial e indicadores

Evolução do Patrimônio



Comparativo

ANO 36M



- Investimentos Meta de Rentabilidade CDI IMA-B
- IMA-B 5 IMA-B 5+ IMA Geral IRF-M IRF-M 1
- IRF-M 1+ Ibovespa IBX SMLL IDIV

Retorno dos Investimentos após as movimentações (aplicações e resgates) no mês de Agosto/2025

FUNDOS DE RENDA FIXA

Ativos Renda Fixa	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	(%) Instit	Var - Mês
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITAD...	6.966.485,00	0,00	0,00	7.051.370,59	84.885,59	1,22%	1,22%	0,10%
CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENC...	6.677.211,80	0,00	0,00	6.754.735,04	77.523,24	1,16%	1,16%	0,01%
BANRISUL ABSOLUTO RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP	6.077.054,33	199,82	110.634,64	6.036.791,32	70.171,81	1,15%	1,16%	0,01%
CAIXA RS TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA ...	6.400.240,40	0,00	0,00	6.473.447,64	73.207,24	1,14%	1,14%	0,04%
BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL RESP LIMITADA FIF ...	3.370.015,47	0,00	0,00	3.405.802,27	35.786,80	1,06%	1,06%	0,10%
BB PERFIL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFEREN...	4.082.751,82	3.781.000,00	1.190.200,00	6.727.984,36	54.432,54	0,69%	1,15%	0,03%
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF CIC ...	4.395.189,59	0,00	3.007.000,00	1.416.100,07	27.910,48	0,64%	1,21%	0,10%
RECUPERAÇÃO BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP	32.838,66	0,00	0,00	31.930,36	-908,30	-2,77%	-2,77%	4,86%
Total Renda Fixa	38.001.787,07	3.781.199,82	4.307.834,64	37.898.161,65	423.009,40	1,11%		0,05%

Disclaimer

Este documento (caracterizado como relatório, parecer ou análise) foi preparado para uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este a qualquer pessoa sem expressa autorização da MOSAICO CONSULTORIA. As informações aqui contidas, tem por somente, o objetivo de prover informações e não representa, em nenhuma hipótese, uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer valor mobiliário ou instrumento financeiro. Trata-se apenas uma OPINIÃO que reflete o momento da análise e são consubstanciadas em informações coletadas em fontes públicas e que julgamos confiáveis.

As informações aqui contidas não representam garantia de exatidão das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade delas, e não devem ser consideradas como tais.

A utilização destas informações em suas tomadas de decisão e consequentes perdas e ganhos não nos torna responsáveis diretos.

As informações deste documento estão em consonância com as informações sobre o(s) produto(s) mencionado(s), entretanto não substituem seus materiais oficiais, como regulamentos, prospectos de divulgação e outros exigidos legalmente. É recomendada a leitura cuidadosa destes materiais, com especial atenção para as cláusulas relativas aos objetivos, aos riscos e à política de investimento do(s) produto(s). Todas as informações podem ser obtidas com os responsáveis pela distribuição, administração, gestão ou no próprio site da CVM (Comissão de Valores Mobiliários) através do link: <https://www.gov.br/cvm/pt-br>.

Sua elaboração buscou atender os objetivos do cliente, considerando a sua situação financeira e seu perfil de investidor.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura e os produtos estruturados e/ou de longo prazo possuem, além da volatilidade, riscos associados à sua carteira de crédito e estruturação. Os riscos inerentes aos diversos tipos de operações com valores mobiliários de bolsa, balcão, nos mercados de liquidação futura e de derivativos, podem resultar em perdas aos investimentos realizados, bem como o inverso proporcionalmente. Todos e qualquer outro valor exibido está representado em Real (BRL) e para os cálculos, foram utilizadas observações diárias, sendo sua fonte o Sistema Quantum Axis e a CVM.

A contratação de empresa de Consultoria de Valores Mobiliários para a emissão deste documento não assegura ou sugere a existência de garantia de resultados futuros ou a isenção de risco. Cabe a Consultoria de Valores Mobiliários a prestação dos serviços de ORIENTAÇÃO, RECOMENDAÇÃO E ACONSELHAMENTO, DE FORMA PROFISSIONAL, INDEPENDENTE E INDIVIDUALIZADA, SOBRE INVESTIMENTOS NO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS, CUJA ADOÇÃO E IMPLEMENTAÇÃO SEJAM EXCLUSIVAS DO CLIENTE (Resolução CVM nº 19/2021).

Na apuração do cálculo de rentabilidade da carteira de investimentos são considerados os recursos descritos no Art. 3º da Resolução CMN nº 4.963/2021, provenientes do recolhimento das alíquotas de contribuição dos servidores, exclusivamente com finalidade previdenciária, excluindo qualquer tipo de recurso recebidos com finalidade administrativa, em consonância com a Portaria MTP nº 1.467/2022, art. 84, inciso III, alínea "a".

Os RPPS DEVEM, independente da contratação de Consultoria de Valores Mobiliários, se adequar às normativas pertinentes e principalmente a Portaria MTP nº 1.467/2022 e suas alterações, além da Resolução CMN nº 4.963/2021, que dispõem sobre as aplicações dos recursos financeiros dos Regimes Próprios de Previdência Social, instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios e dá outras providências.

Cenário Agosto 2025

No cenário do mês de agosto, a pressão do Trump pelo corte da taxa de juros pelo Federal Reserve dos EUA combinada pelas tensões políticas e dados econômicos de inflação, devido a tarifas implementadas para importação podem demorar mais para que a inflação recue, pressionou os títulos de longo prazo e enfraqueceu o dólar globalmente.

No campo geopolítico os conflitos têm tentativas de resolução, mas, visto que as tratativas não estão sendo bem sucedidas, reascendem com mais força. Os EUA estão dispostos a intervir nas facções de tráfico de drogas na Venezuela, visto que o governo não consegue evitar a expansão desses criminosos, que atualmente são classificados como terroristas pelos EUA.

No Brasil, no câmbio o dólar encerrou agosto próximo a R\$ 5,40, acompanhando a desvalorização global da moeda americana. O IPCA de agosto foi de -0,11%, no acumulado de 12 meses é de 5,13%. O INPC de agosto foi de - 0,21%, nos 12 meses acumula 5,05%. O impacto das tarifas impostas pelos EUA ainda é incerto e seus efeitos serão sentidos no decorrer do ano, ainda há um misto de efeitos, causando certa moderação no crescimento da atividade econômica doméstica.

O Banco Central opta por manter uma política econômica contracionista considerando as incertezas do cenário externo, e devido às expectativas desancoradas de política fiscal e projeções de inflação elevadas no Brasil.

Previdência

Em 2025, conforme a política de Investimentos da Previdência a rentabilidade das aplicações financeira terá a meta de **5,19 % +INPC** acumulado ao ano. Em agosto o saldo do patrimônio ficou em R\$ 410.899.196,76 e o saldo da rentabilidade foi de R\$ 4.762.859,53. A rentabilidade atingida foi de 1,17% e a meta do mês foi 0,21%. Praticamente todos os fundos em renda fixa tiveram retorno acima da meta, e os fundos BB IRF-M 1+ e BB IRF-M obtiveram os melhores retornos no mês, eles representam 5,07% do PL da carteira. Na renda variável todos os fundos superaram a meta do mês e o fundo que apresentou o melhor retorno foi o fundo BB DIVIDENDOS MIDCAPS com retorno de 3,97%, este fundo representa 0,25% do PL da carteira. O retorno sobre o valor total investido na renda fixa foi de 1,15% e de 3,32% na renda variável. O total de movimentações em Aplicações foi de R\$ 25.733.477,07 e de Resgates foi de R\$ 24.064.314,39. A evolução do patrimônio foi de aumento de R\$ 6.432.022,19 em relação ao saldo do mês anterior. A meta acumulada no ano é de 6,58 % e a rentabilidade é de 8,84%. A meta em agosto foi alcançada porque foi o mês que houve deflação e a expectativa da taxa SELIC se mantém inalterada esse ano. O pagamento de CUPOM de juros nos fundos de vértice anos pares também incrementou a evolução do patrimônio.

Assistência

Em 2025, conforme a Política de Investimentos da Assistência à Saúde a meta para rentabilidade das aplicações financeiras está definida em **4,75% + INPC** acumulado ao ano. O saldo do patrimônio investido foi de R\$ 37.898.161,65 e a carteira apresentou rentabilidade de R\$ 423.009,40. A rentabilidade foi de 1,11% e a meta mensal 0,18%.

Conforme observado no Relatório Analítico de Investimentos, todos os fundos apresentaram a rentabilidade acima da meta do mês, os melhores retornos sobre o valor investido foram dos fundos CAIXA BRASIL IRFM-1 e CAIXA BRASIL DI, esses fundos representam 33,56% da carteira. O total de movimentações em Aplicações foi de R\$ 3.893.000,00 e de Resgates foi de R\$ 5.039.279,17. O saldo do patrimônio investido diminuiu R\$ 103.625,417 em relação ao mês anterior. A rentabilidade acumulada no ano é de 8,69% e a meta acumulada no ano está em 6,28%. A meta foi atingida porque no mês de agosto houve deflação e a expectativa da taxa SELIC se mantém inalterada esse ano.

Gestão de Recursos IPASEM NH
Janara Renata Haefliger
Agosto/2025

PANORAMA **AGOSTO**



SÍNTESE DA LEITURA DO PANORAMA ECONÔMICO DOS PERÍODOS ANALISADOS

A conjuntura econômica apresenta dinamismo, porém com maiores sinais de acomodação de estresse no cenário doméstico curto prazo. De toda forma, continuamos num ambiente que traz desafios e requer cautela por parte dos gestores de recursos do RPPS.

Uma maior clareza por parte da política comercial dos Estados Unidos começa a evidenciar que os impactos inflacionários de maior sensibilidade são plotados na economia do próprio país. O tarifaço inicialmente aplicado ao Brasil passou por revisões e uma série de produtos foram retirados da taxa extra, trazendo um alívio momentâneo para os segmentos relacionados aos bens alvo. Os impactos da Lei Magnitsky até o momento não trouxeram reflexos palpáveis para Brasil, o que minimizou os ruídos, riscos e a volatilidade em algumas classes de ativos no Brasil, até o momento.

Nos Estados Unidos, principal influência no comércio e geopolítica global, um grande dilema é enfrentado pelo Fed, que sob duplo mandato, demonstra preocupação com o mercado de trabalho, de um lado, e com a inflação que desponta um pouco mais em relação a meta dado reflexos da política tarifária, do outro lado. Para este ano, são esperados mais dois cortes de juros.

No Brasil, o diferencial de juros em relação ao exterior deve se ampliar dado a manutenção dos 15% da Selic e o ciclo de corte da *Fed funds rate* pelo Fed, o que deve seguir beneficiando a moeda doméstica e as projeções de curto prazo de inflação, sustentando a possibilidade de cortes da Selic entre o primeiro e segundo trimestre de 2026. Nesta ótica, o patamar de 15% da Selic parece ser suficientemente alto para trazer o IPCA para os patamares almejados pela autoridade monetária.

Frente a volatilidade do cenário econômico no curto prazo, recomendamos cautela aos investidores nos processos decisórios de investimentos. A perspectiva de uma Selic elevada para os próximos meses deve trazer melhores condições para atingimento de meta atuarial por um período mais prolongado e oportunidades de alocação em ativos emitidos pelo Tesouro e por instituições privadas, em que para estes, reforçamos o profundo processo de diligência na escolha dos ativos e seus respectivos emissores.

Não obstante, recomendamos que os RPPS diversifiquem sua carteira de investimentos nas classes de ativos recomendadas em nossos periódicos, como ativos de exposição ao exterior e renda variável doméstica que apresenta também, janela de oportunidade de entrada.

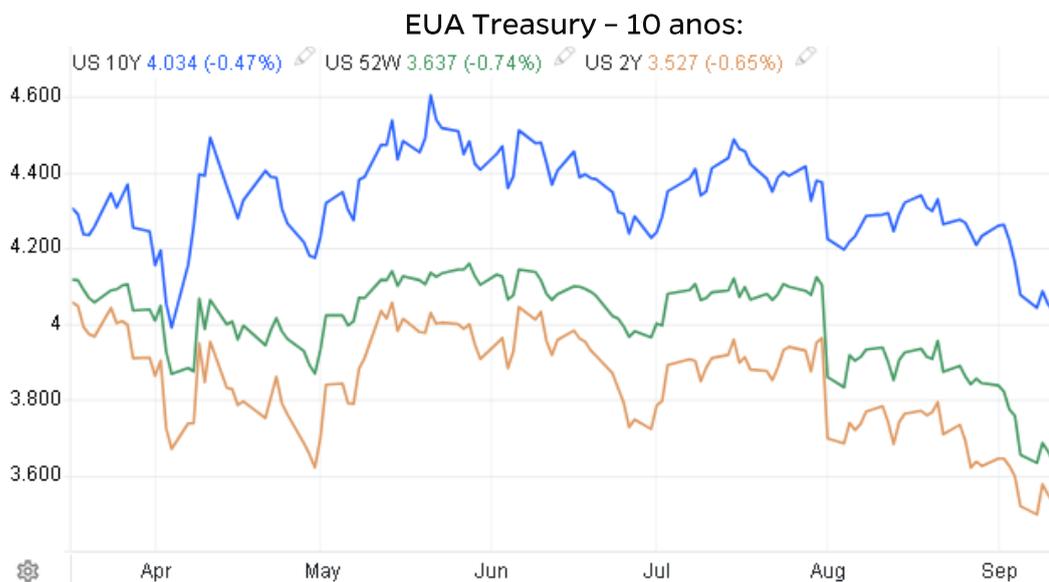
INTERNACIONAL

Estados Unidos

Curva de Juros

No mês de agosto, a curva de juros dos Treasuries do governo americano apresentou movimento não uniforme com a curva ganhando mais inclinação após uma leve abertura na ponta curta, acompanhado por um fechamento na ponta intermediária de 2 anos, e abertura nos vencimentos longos.

Esse comportamento refletiu um ambiente de maior expectativa de flexibilização monetária no curto prazo, em contraste com pressões de longo prazo associadas ao aumento da emissão de dívida pública, volatilidade nos leilões do Tesouro e receios inflacionários persistentes. O resultado foi uma curva mais aberta, com diferenciação clara entre o movimento de curto e de longo prazo.



Movimento impulsionado principalmente pelos dados econômicos dos Estados Unidos, o Dollar Index (DXY) apresentou perda de 2,2% no mês de agosto, aos 97,77 pontos. Com a piora de alguns dados, o mercado intensificou a projeção de corte de juros para a reunião de setembro, o que permitiu, junto com outros fatores, que o dólar perdesse força em relação a maior parte das moedas globais.

DXY Dollar Index:



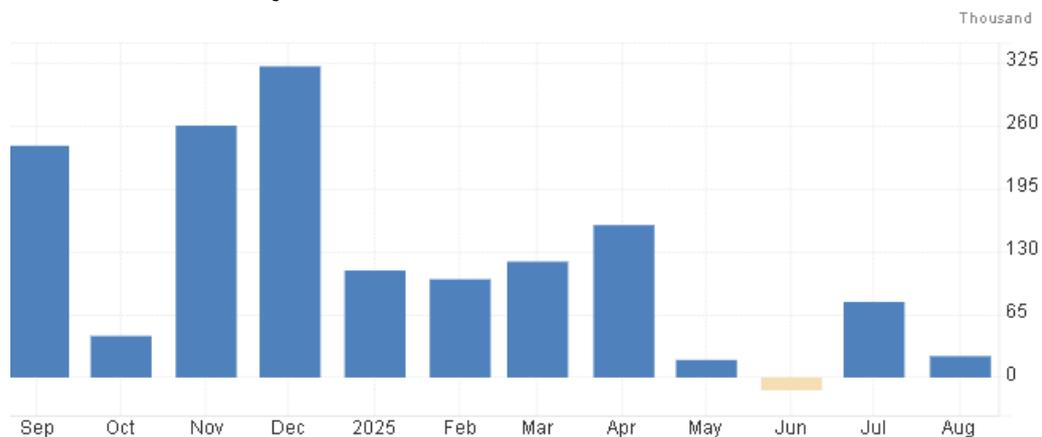
Fonte: <https://tradingeconomics.com/dxy:cur>

Mercado de trabalho

O relatório preliminar do departamento de estatísticas dos Estados Unidos mostrou que, após revisões dos números, entre março de 2024 e março de 2025, a economia dos EUA criou 911 mil empregos a menos do que estimado inicialmente, na maior revisão negativa desde 2000. O corte, equivalente a -0,6% do total de postos de trabalho, afetou quase todos os setores, com destaque para lazer e hospitalidade. Esse ajuste reforça a percepção de que o mercado de trabalho perdeu mais força do que os dados originais indicavam.

Somado ao resultado mais recente do relatório da ADP, que apontou desaceleração na criação de vagas em agosto (54 mil vagas no setor privado), com avanço concentrado em poucos segmentos e estabilidade nos ganhos salariais, o quadro sugere que o mercado de trabalho norte-americano enfrenta uma fase de enfraquecimento.

Criação novos empregos (Nonfarm Payroll) - EUA:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/non-farm-payrolls>

As vagas de emprego abertas e ainda não ocupadas nos EUA recuaram em julho de 2025 para 7,18 milhões, queda de 176 mil em relação ao mês anterior e abaixo das expectativas de mercado, o menor nível desde setembro de 2024. A taxa de

desemprego subiu para 4,3% em agosto, maior patamar desde outubro de 2021, refletindo um aumento de 148 mil pessoas desempregadas.

Vagas abertas (Jolts) - EUA:



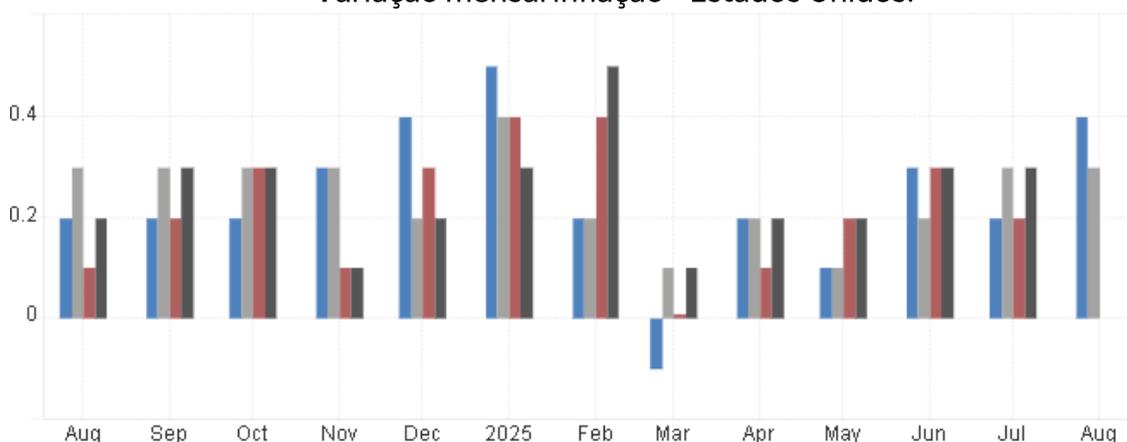
Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/job-offers>

Inflação

A inflação ao consumidor de agosto dos EUA mostrou aceleração, com o CPI subindo 0,4% no mês, acima das expectativas, sendo a maior alta desde janeiro. O avanço foi impulsionado por aumentos em aluguel (0,4%), alimentos (0,5%) e energia (+0,7%) e teve influência das tarifas impostas pelo governo.

O núcleo do CPI (exclui alimentos e energia) avançou 0,3% no mês e 3,1% em 12 meses, em linha com as projeções e repetindo o ritmo de julho.

Variação mensal inflação - Estados Unidos:

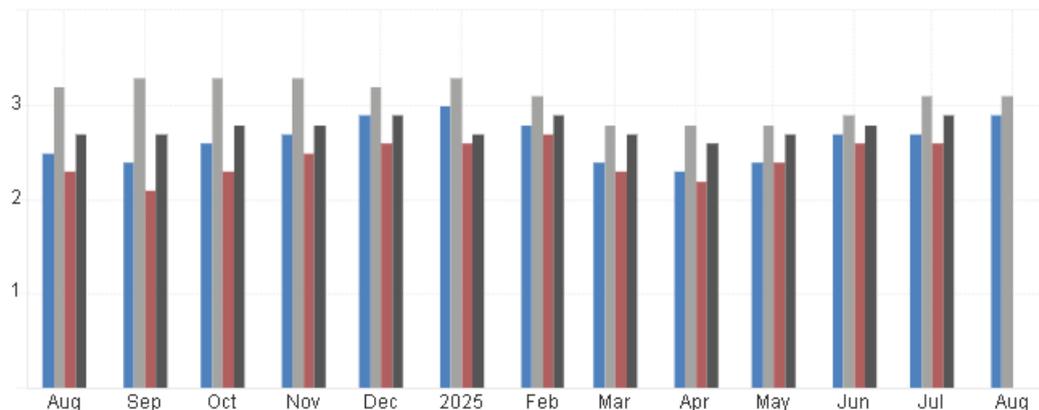


Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/inflation-rate-mom>

- CPI mensal
- Núcleo CPI mensal
- PCE mensal
- Núcleo PCE mensal

Já o PCE, medida preferida do Federal Reserve, mostrou comportamento mais moderado. Em julho de 2025, o índice subiu 0,2% no mês, com queda nos preços de bens (-0,1%) e aceleração nos serviços (+0,3%). O núcleo do PCE também avançou 0,3% no mês, mantendo estabilidade em relação a junho.

Varição anual inflação - Estados Unidos:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/inflation-cpi>

- CPI anual
- Núcleo CPI anual
- PCE anual
- Núcleo PCE anual

Já a leitura anual do CPI dos EUA mostrou que a inflação acelerou para 2,9% em agosto, conforme expectativas. O movimento foi puxado por alta mais intensa nos preços de alimentos (+3,2%), carros usados (+6,0%), e energia (+0,2%). O núcleo do CPI permaneceu em 3,1% ao ano, no maior patamar desde fevereiro.

Na comparação anual, o PCE cheio ficou em 2,6%, estável, enquanto o núcleo acelerou para 2,9%, maior nível em cinco meses. Esses dados reforçam o desafio do Fed em equilibrar sinais de persistência inflacionária, sobretudo no núcleo, frente ao impacto das políticas comerciais e do consumo doméstico.

Juros

O Federal Reserve anunciou em setembro de 2025 a redução dos juros (Fed funds rate) em 0,25 ponto percentual, levando a taxa para a faixa entre 4% e 4,25% ao ano, em linha com as expectativas da maior parte do mercado.

A decisão marcou o primeiro movimento de flexibilização após meses de manutenção, refletindo sinais de desaceleração da economia norte-americana, principalmente no mercado de trabalho, porém tentando não renunciar o combate à inflação, conforme mandado duplo da autoridade monetária. Ainda assim, o corte foi modesto e indica que o banco central continua cauteloso diante das incertezas externas e das pressões nos preços que ainda passam por efeitos das políticas econômicas do governo.

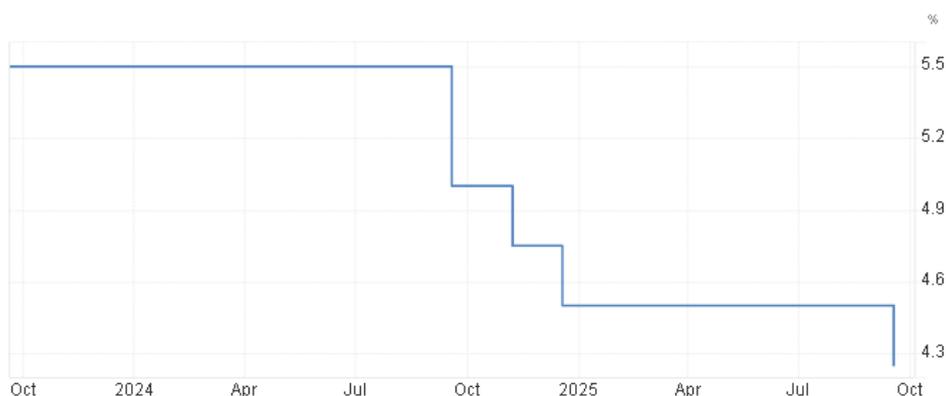
O ponto de destaque foi a divergência dentro do Comitê, já que um dos diretores, Stephen Miran, diretor recém indicado por Trump, defendeu uma redução

mais agressiva, de 0,50 ponto, reforçando o debate sobre a velocidade do ciclo de afrouxamento monetário.

Esse contraste expõe a dificuldade do Fed em calibrar a política monetária em um contexto de inflação ainda acima da meta e riscos vindos de tarifas comerciais e tensões globais. Para os investidores, a mensagem é de que os cortes podem continuar, mas em ritmo gradual e sempre condicionados ao comportamento dos indicadores econômicos.

No discurso pós decisão, o presidente do Fed, Jerome Powell, reiterou que a autoridade monetária mantém viés totalmente técnico e que não sofrerá pressões políticas.

Taxa de Juros – Estados Unidos



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/interest-rate>

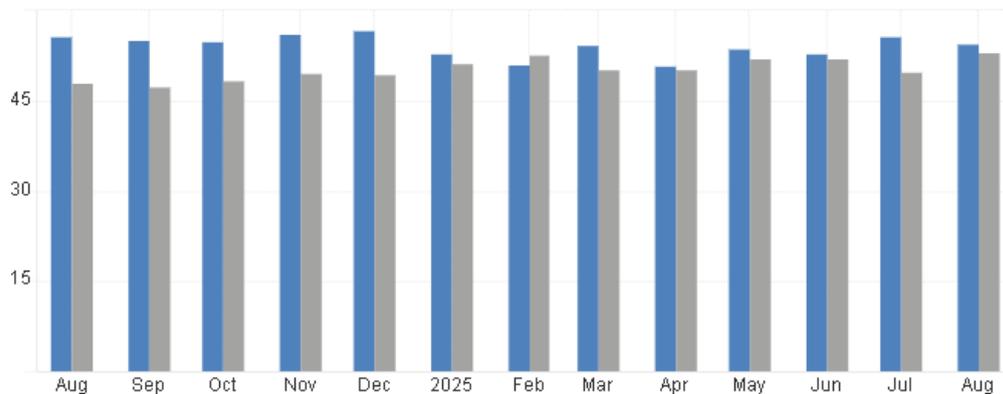
INDICADORES DE ATIVIDADE

PMI

Quanto aos índices que medem a confiança do empresariado, os PMIs, a leitura de agosto referente aos EUA mostrou expansão tanto em serviços quanto na indústria, mas com sinais mistos: o índice de serviços caiu para 54,50 pontos (ante 55,7 em julho), ainda em território de crescimento, sustentado por maior demanda em setores financeiros, apesar do peso das tarifas sobre serviços ao consumidor.

Já o PMI industrial subiu para 53 pontos, com avanço na produção e em novos pedidos. Ambos os setores ampliaram contratações, mas enfrentaram custos crescentes.

PMI Serviços e Manufatura - Estados Unidos:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/services-pmi>

- PMI serviços
- PMI industrial

RENDA VARIÁVEL

As bolsas de Nova York encerraram o último pregão de agosto em queda, pressionadas por dados econômicos mais fracos que o esperado e pela cautela dos investidores antes de falas de membros do Fed. O S&P 500 fechou aos 6.460,26 pontos, enquanto o Dow Jones encerrou em 45.544,88 pontos. Já o Nasdaq fechou em 21.455,55 pontos.

Apesar da correção no último pregão do mês, agosto foi de ganhos para os três principais índices de Wall Street. O S&P 500 acumulou alta de aproximadamente 1,9% no mês, sustentado por balanços corporativos sólidos e perspectivas de cortes graduais de juros. O Dow Jones teve desempenho ainda mais robusto, com valorização de 3,2% em agosto, refletindo maior demanda por empresas ligadas à economia tradicional. Já o Nasdaq, mais sensível às oscilações do setor de tecnologia, avançou 1,6% no mês, mesmo sob pressão das tarifas e da alta de custos que atingiram parte do segmento.

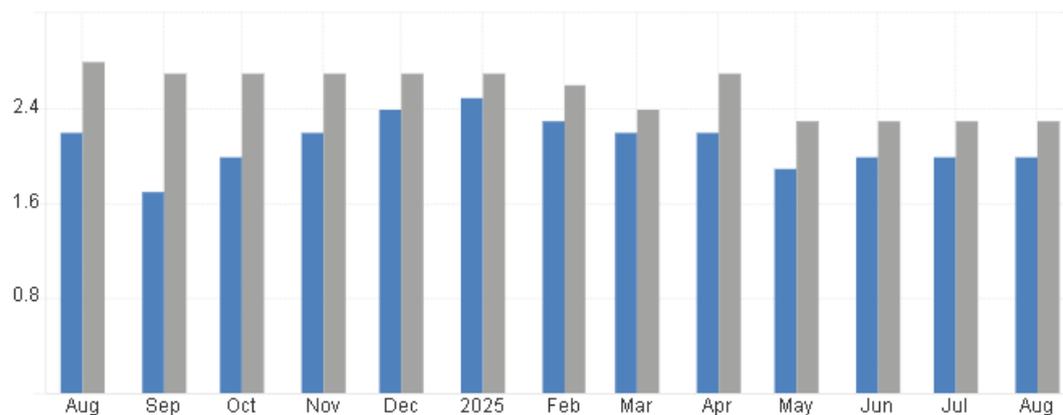
Zona do Euro

Inflação

A inflação ao consumidor da zona do euro ficou em 2,0% em agosto em comparação com o mesmo mês de 2024, ligeiramente abaixo da prévia de 2,1%, puxada por uma queda maior nos custos de energia. O índice geral completou o terceiro mês consecutivo em linha com a meta de 2% do Banco Central Europeu (BCE).

O núcleo da inflação, que exclui itens voláteis como energia e alimentos, permaneceu em 2,3% pelo quarto mês seguido, em linha com as projeções e no menor nível desde janeiro de 2022. Apesar da estabilidade, existem divergências na diretoria do BCE em que membros *dovish* defendem maiores estímulos enquanto os *hawkish* seguem atentos à persistência inflacionária.

CPI anual cheio e Núcleo anual do CPI – Zona do Euro:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/euro-area/inflation-cpi>

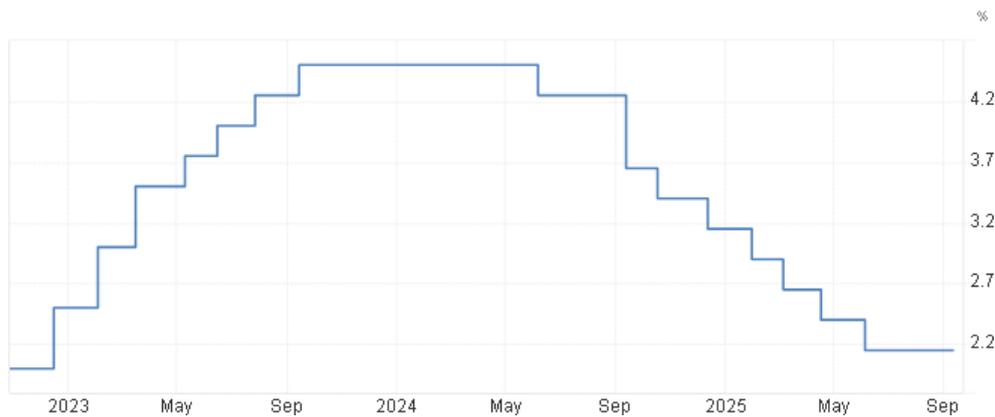
- CPI anual
- Núcleo CPI anual

Juros

Na reunião de setembro, o Banco Central Europeu (BCE) decidiu manter suas três taxas básicas inalteradas (entre 2,00% e 2,15%), conforme esperado pelo mercado. O BCE ajustou a projeção de crescimento de 2025 para cima, de 0,9% para 1,2%, mas projeta moderação em 2026 (1,0%) antes de uma retomada para 1,3% em 2027.

O conselho reafirmou a postura de cautela com Christine Lagarde destacando que os riscos para a atividade estão mais equilibrados e que o processo de desinflação já ficou para trás, o que trouxe confiança na estabilidade da trajetória de preços.

Taxa de Juros - Zona do Euro:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/euro-area/interest-rate>

INDICADORES DE ATIVIDADE

PMI

O PMI composto da zona do euro avançou para 51 pontos em agosto, sendo a terceira expansão seguida e o maior ritmo de crescimento em um ano.

A indústria manufatureira voltou ao campo de expansão, subindo para 50,7 após 49,8 em julho, enquanto os serviços desaceleraram para 50,5. Os novos pedidos cresceram, o que estimulou contratações. Mesmo com os sinais positivos, a confiança empresarial permaneceu contida devido às incertezas com tarifas dos EUA e aos ventos contrários na economia regional.

PMI composto - Zona do Euro:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/euro-area/composite-pmi>

Ásia

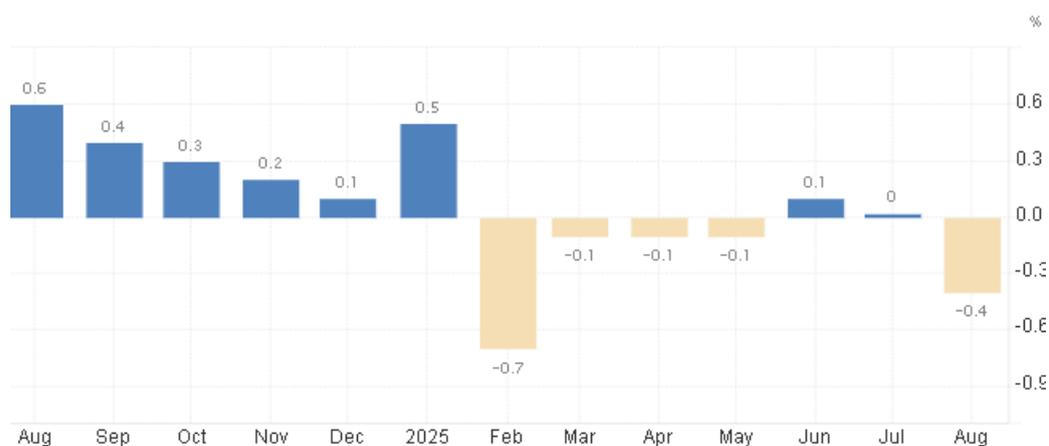
China

A inflação ao consumidor da China recuou 0,4% em agosto em relação ao ano anterior, sendo esta, a quinta leitura de deflação no ano e a mais intensa desde fevereiro, puxada pela forte queda de 4,3% nos alimentos.

Por outro lado, a inflação de itens não alimentares acelerou para 0,5%, apoiada em subsídios do governo, com avanços em vestuário, saúde e educação.

O núcleo da inflação subiu 0,9%, enquanto no mês o índice ficou estável, abaixo da expectativa de leve alta.

CPI - China:



fonte: <https://tradingeconomics.com/china/inflation-cpi>

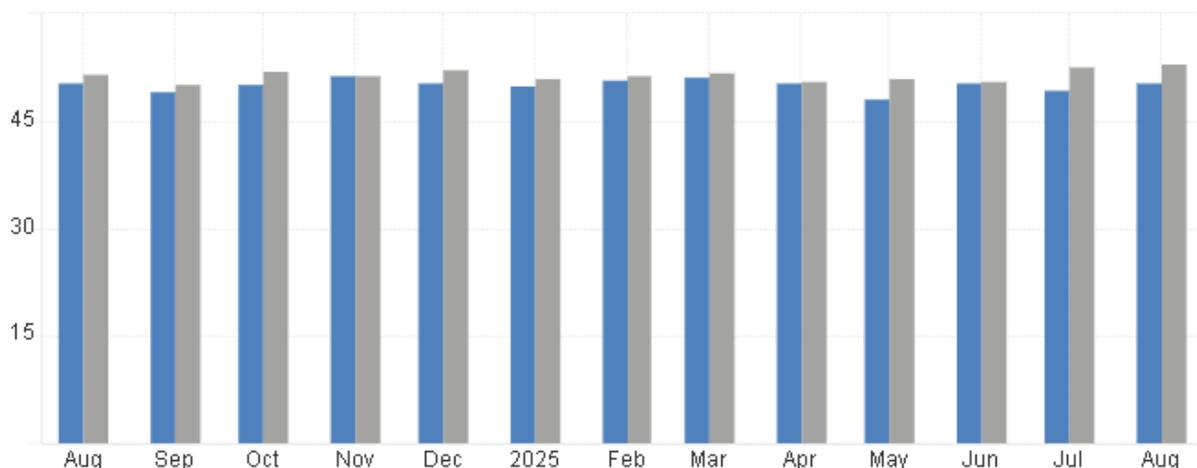
INDICADORES DE ATIVIDADE

PMI

O PMI industrial chinês subiu para 50,5 pontos em agosto, acima das expectativas e maior nível desde março. A recuperação foi sustentada pelo crescimento dos novos pedidos e da produção, enquanto a queda da demanda externa perdeu força.

Também em alta, o PMI de serviços da China subiu para 53 pontos em agosto, ante 52,6 pontos de julho. O crescimento foi puxado pelo avanço robusto dos novos pedidos, incluindo exportações, que tiveram o melhor desempenho em seis meses. Apesar disso, as empresas reduziram empregos, em busca de contenção de custos.

PMI industrial e serviços – China:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/china/manufacturing-pmi>

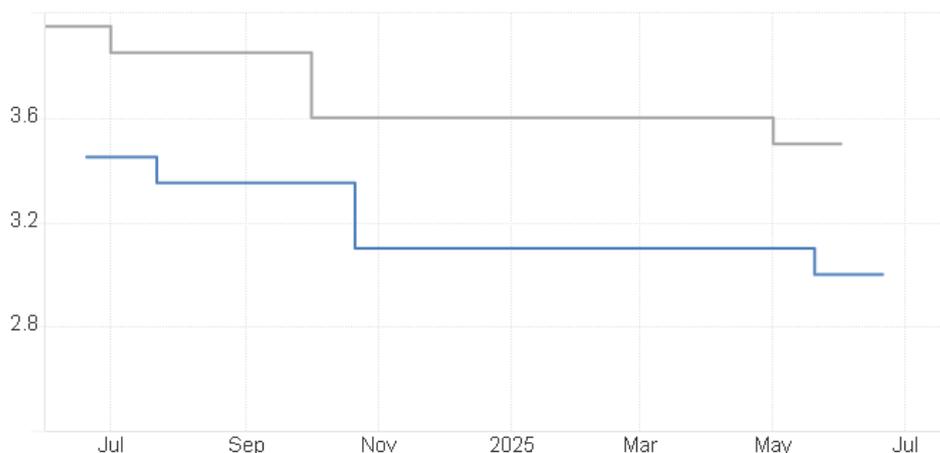
- PMI industrial
- PMI de serviços

Juros

Na reunião de agosto, o Banco Central da China (PBoC na sigla em inglês) manteve as taxas de empréstimos nos patamares baixos anteriormente definidos. A LPR de 1 ano foi mantida em 3,0% e a LPR de 5 anos em 3,5%, conforme esperado pelo mercado.

A decisão reflete sinais de desaceleração da economia devido às tarifas dos EUA, à demanda interna fraca e à crise prolongada do setor imobiliário.

Taxas de Juros – China:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/china/interest-rate>

- Taxa de juros 1 ano
- Taxa de juros 5 anos

Brasil

Juros

Conforme comunicado pós reunião do Copom, a manutenção da taxa Selic em patamar elevado de 15% por um período prolongado é considerada compatível com a estratégia de convergência da inflação para próximo da meta, embora ajustes futuros sejam possíveis caso os dados indiquem desvio relevante do cenário projetado.

O Copom mantém a projeção de inflação cheia (IPCA) acima da meta para 2025, estimando algo em torno de 4,8%, e para 2026 em 4,3%, segundo as expectativas apuradas na pesquisa Focus.

As medidas de núcleo de inflação seguem preocupando, com sinais de persistência elevada, especialmente nos serviços, o que reforça a necessidade de juros restritivos por mais tempo.

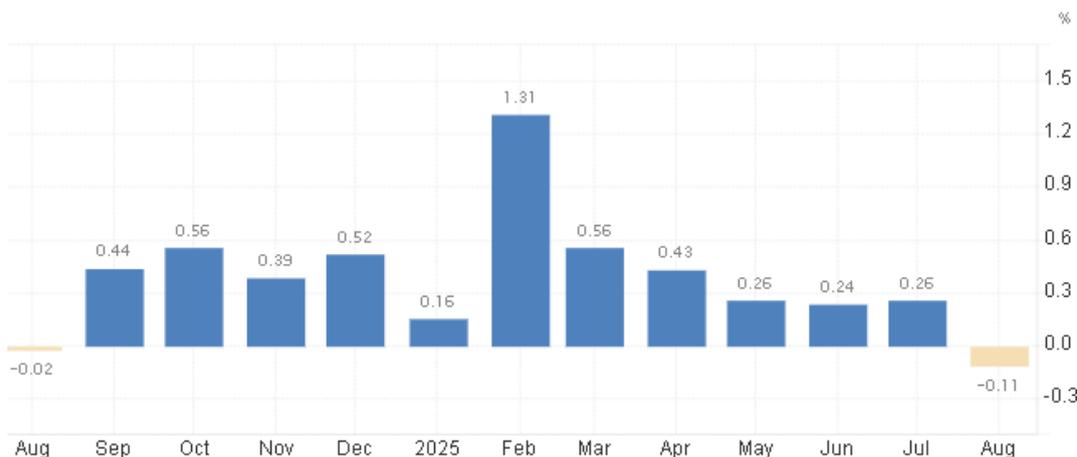
Além disso, o Copom aponta que o cenário externo permanece com alto grau de incerteza, vide tarifas, volatilidade nas políticas monetárias globais e riscos geopolíticos, e isso pode exercer pressão inflacionária adicional se combinado a desafios internos como desregulação de expectativas, flutuações cambiais ou deterioração fiscal.

Inflação

No Brasil, o IPCA de agosto registrou deflação de -0,11%, após alta de 0,26% em julho, puxado principalmente por quedas em Habitação (-0,90%), Alimentação e Bebidas (-0,46%) e Transportes (-0,27%), enquanto altas mais relevantes ficaram em Educação (0,75%) e Despesas Pessoais (0,40%).

Na comparação anual, a inflação recuou de 5,23% em julho para 5,13% em agosto, próxima às expectativas de mercado, com arrefecimento em itens como alimentos, habitação e transportes, mas avanço em vestuário, saúde, despesas pessoais e educação, mostrando um cenário misto de pressões inflacionárias.

IPCA mensal - Brasil:



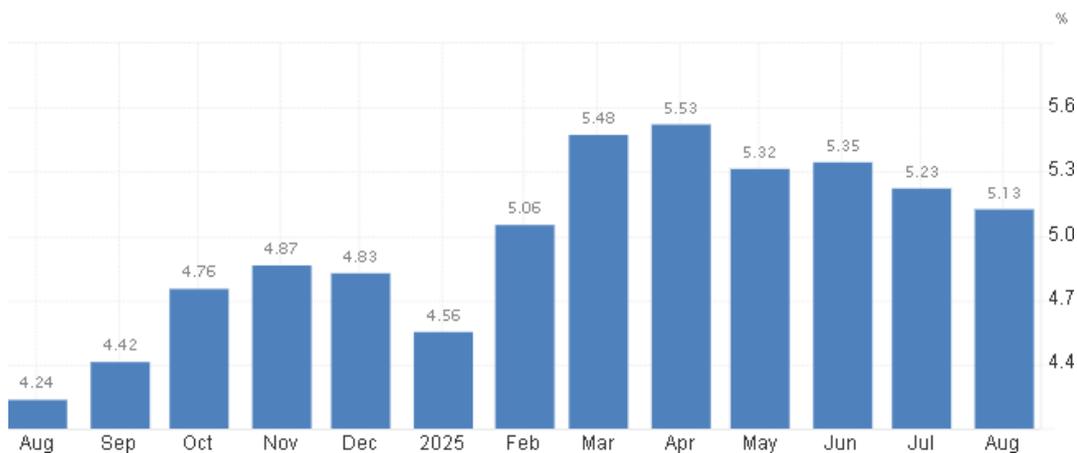
Fonte: <https://tradingeconomics.com/brazil/inflation-rate-mom>

O IGP-M avançou 0,36% em agosto, revertendo a queda de 0,77% em julho, com destaque para a alta do IPA (0,43%) após forte recuo no mês anterior. Já o IPC

caiu -0,07%, desacelerando frente à alta de 0,27% em julho, enquanto o INCC subiu 0,70%, abaixo dos 0,91% do mês anterior. No acumulado de 2025, o índice registra queda de 1,35%, mas ainda mostra alta de 3,03% em 12 meses, desempenho inferior ao observado em agosto de 2024, quando acumulava 4,26%.

Conforme levantado pela CNN Brasil, o economista da FGV IBRE, Matheus Dias, apontou que “A alta do IPA marca a reaceleração dos preços dos produtos agropecuários, que desde maio vinham registrando quedas intensas, influenciados, principalmente, pelo efeito da sazonalidade mais forte do período e pela maior oferta de safras importantes”.

IPCA anual – Brasil:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/brazil/inflation-cpi>

INDICADORES DE ATIVIDADE

PMI

O PMI composto brasileiro subiu para 48,8 pontos no mês ante 46,6 pontos de julho, ainda sinalizando contração na atividade privada.

A indústria manteve retração em 47,7 pontos no mês, enquanto os serviços se aproximaram da estabilidade, mas ainda permaneceram em território contracionista, em 49,3 pontos. As novas encomendas caíram em ritmo mais moderado, mas o emprego recuou pelo segundo mês seguido, no corte mais intenso em mais de quatro anos. Já os custos de insumos aceleraram, enquanto os preços finais avançaram em menor ritmo que no mês anterior.

PMI composto – Brasil:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/brazil/composite-pmi>

Câmbio

O dólar americano fechou agosto em queda de 3,19%, cotado a R\$ 5,42 em um movimento explicado principalmente pelo enfraquecimento global da moeda norte americana diante das expectativas de cortes de juros pelo Federal Reserve, que reduziram a demanda por ativos em dólar.

Além disso, o elevado diferencial de juros mantido pela Selic continuou atraindo fluxo de capital para o Brasil, reforçando a valorização do real. Também contribuíram os ajustes técnicos de fim de mês, ligados à formação da Ptax e ao fechamento de posições, e o ambiente de maior apetite por risco, com entradas de recursos em mercados emergentes e suporte do desempenho das commodities.

Bolsa

Quanto a performance de renda variável, o principal medidor, o índice Ibovespa encerrou agosto de 2025 com valorização de 6,28%, aos 141.422 pontos, o maior fechamento mensal de sua história. Esse desempenho foi impulsionado por fatores internos e externos que favoreceram o apetite por risco dos investidores.

Externamente, a expectativa de redução na taxa de juros do Fed estimulou o fluxo de capital para mercados emergentes, incluindo o Brasil. Internamente, o cenário político também contribuiu para o otimismo, com especulações sobre uma possível eleição "pró-mercado" em 2026, o que poderia resultar em um ambiente econômico mais favorável, incluindo a pauta de reformas. Além disso, a temporada de resultados corporativos do segundo trimestre apresentou números positivos, reforçando a confiança dos investidores.



Renda Fixa

No mês de agosto, a performance dos índices ANBIMA fecharam da seguinte forma: IMA Geral (1,19%), IMA-B 5 (1,18%), IMA-B (0,84%), IMA-B 5+ (0,54%).

No grupo dos prefixados, as performances ficaram sob a seguinte forma: IRF-M 1 (1,24%), IRF-M (1,66%) e IRF-M 1+ (1,90%).

Quanto aos índices de prazos constantes, IDKA-Pré 2a teve variação de 1,77% no mês enquanto o IDKA-IPCA 2a obteve oscilação de 1,38% no mês.

CONCLUSÃO E PERSPECTIVAS

A conjuntura econômica apresenta dinamismo, porém com maiores sinais de acomodação de estresse no cenário doméstico curto prazo. De toda forma, continuamos num ambiente que traz desafios e requer cautela por parte dos gestores de recursos do RPPS.

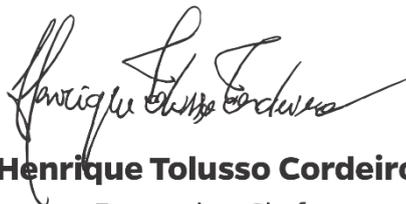
Uma maior clareza por parte da política comercial dos Estados Unidos começa a evidenciar que os impactos inflacionários de maior sensibilidade são plotados na economia do próprio país. O tarifaço inicialmente aplicado ao Brasil passou por revisões e uma série de produtos foram retirados da taxa extra, trazendo um alívio momentâneo para os segmentos relacionados aos bens alvo. Os impactos da Lei Magnitsky até o momento não trouxeram reflexos palpáveis para Brasil, o que minimizou os ruídos, riscos e a volatilidade em algumas classes de ativos no Brasil, até o momento.

Nos Estados Unidos, principal influência no comércio e geopolítica global, um grande dilema é enfrentado pelo Fed, que sob duplo mandato, demonstra preocupação com o mercado de trabalho, de um lado, e com a inflação que desponta um pouco mais em relação a meta dado reflexos da política tarifária, do outro lado. Para este ano, são esperados mais dois cortes de juros.

No Brasil, o diferencial de juros em relação ao exterior deve se ampliar dado a manutenção dos 15% da Selic e o ciclo de corte da *Fed funds rate* pelo Fed, o que deve seguir beneficiando a moeda doméstica e as projeções de curto prazo de inflação, sustentando a possibilidade de cortes da Selic entre o primeiro e segundo trimestre de 2026. Nesta ótica, o patamar de 15% da Selic parece ser suficientemente alto para trazer o IPCA para os patamares almejados pela autoridade monetária.

Frente a volatilidade do cenário econômico no curto prazo, recomendamos cautela aos investidores nos processos decisórios de investimentos. A perspectiva de uma Selic elevada para os próximos meses deve trazer melhores condições para atingimento de meta atuarial por um período mais prolongado e oportunidades de alocação em ativos emitidos pelo Tesouro e por instituições privadas, em que para estes, reforçamos o profundo processo de diligência na escolha dos ativos e seus respectivos emissores.

Não obstante, recomendamos que os RPPS diversifiquem sua carteira de investimentos nas classes de ativos recomendadas em nossos periódicos, como ativos de exposição ao exterior e renda variável doméstica que apresenta também, janela de oportunidade de entrada.



Henrique Tolusso Cordeiro

Economista Chefe

Corecon/SP: 37.262

INVESTIDOR EM GERAL – SEM PRÓ GESTÃO

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	60%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+)	0%
Longo Prazo (IMA-Geral/ IMA-B)	5%
Gestão do Duration	0%
Médio Prazo (IMA-B 5 e IDKA 2)	15%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1)	20%
Títulos Privados (Letra financeira, CDB, FIDC e Crédito Privado)	20%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	20%
Multimercados (exterior 2,5% + doméstico 2,5%)	5%
Fundos de Participações *	0%
Fundos Imobiliários *	5%
<u>Investimento no Exterior</u>	10%
Fundos de Investimentos no Exterior (Hedge)	0%
Fundos de Investimentos no Exterior	10%

* Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição aos Fundos de Ações na proporção desse excesso

PRÓ GESTÃO NÍVEL 1

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	55%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-Geral/ IMA-B)	5%
Gestão do Duration	0%
Médio Prazo (IMA-B 5 e IDKA 2)	10%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1)	20%
Títulos Privados (Letra financeira, CDB, FIDC e Crédito Privado)	20%
<u>Renda Variável</u>	35%
Fundos de Ações	25%
Multimercados (exterior 1,25% + doméstico 1,25%)	2,5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários *	5%
<u>Investimento no Exterior</u>	10%
Fundos de Investimentos no Exterior (Hedge)	5%
Fundos de Investimentos no Exterior	5%

* Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

PRÓ GESTÃO NÍVEL 2

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	50%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-Geral/ IMA-B)	5%
Gestão do Duration	0%
Médio Prazo (IMA-B 5 e IDKA 2)	5%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1)	20%
Títulos Privados (Letra financeira, CDB, FIDC e Crédito Privado)	20%
<u>Renda Variável</u>	40%
Fundos de Ações	30%
Multimercados (exterior 1,25% + doméstico 1,25%)	2,5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários *	5%
<u>Investimento no Exterior</u>	10%
Fundos de Investimentos no Exterior (Hedge)	5%
Fundos de Investimentos no Exterior	5%

* Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

PRÓ GESTÃO NÍVEL 3

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	40%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-Geral/ IMA-B)	5%
Gestão do Duration	0%
Médio Prazo (IMA-B 5 e IDKA 2)	5%
Curto Prazo (CDI e IRF-M 1)	15%
Títulos Privados (Letra financeira, CDB, FIDC e Crédito Privado)	15%
<u>Renda Variável</u>	55%
Fundos de Ações	35%
Multimercados (exterior 1,25% + doméstico 1,25%)	2,5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários *	5%
<u>Investimento no Exterior</u>	15%
Fundos de Investimentos no Exterior (Hedge)	7,5%
Fundos de Investimentos no Exterior	7,5%

* Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.