



RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

JULHO DE 2026

Autarquia Municipal de Previdência e Assistência à Saúde dos Servidores

1. Panorama Macroeconômico, Político e Geopolítico

Durante o mês de julho de 2026, o cenário macroeconômico brasileiro e global apresentou dinâmicas complexas marcadas por sinais contraditórios de desaceleração e controle inflacionário. No plano doméstico, a economia brasileira continuou navegando entre pressões fiscais estruturais e uma política monetária restritiva que começava a evidenciar resultados mais palpáveis no controle da inflação. O cenário político permanecia aquecido com a aproximação do segundo turno das eleições presidenciais, caracterizado por uma disputa acirrada que mantinha elevados os níveis de incerteza sobre a trajetória das contas públicas e a condução futura da política macroeconômica.

No âmbito global, o mês foi marcado pela persistência de pressões inflacionárias no grupo de grandes economias (G3), especialmente nos Estados Unidos, onde o Federal Reserve mantinha uma postura restritiva apesar de sinais mais recentes de moderação dos preços ao consumidor. Os mercados de renda fixa internacionais refletiam essa dinâmica de transição, com volatilidade acentuada nos índices de ações globais, particularmente entre as ações de crescimento (growth), que enfrentaram pressões significativas. A China continuava apresentando fraqueza cíclica, com indicadores de atividade em patamares modestos, contribuindo para certo ceticismo nos mercados de risco de economias emergentes. Na Europa, o ambiente permanecia defensivo, com bancos centrais mantendo vigilância sobre os efeitos de uma política monetária restritiva na atividade econômica.

Domesticamente, o destaque positivo foi o comportamento surpreendentemente favorável da inflação medida pelo IPCA nas últimas três leituras — IPCA-15 de junho, IPCA de junho e IPCA-15 de julho —, que vieram significativamente abaixo das expectativas de mercado. Esse alívio inflacionário permitiu que o Banco Central iniciasse uma sequência de calibrações (cortes) na taxa Selic, ainda que em ritmo gradual. Concomitantemente, a taxa de câmbio apresentou estabilização após período de volatilidade no primeiro semestre, sustentada pelo robusto desempenho da balança comercial e pela continuidade de fluxos significativos de investimento direto. O mercado de ações doméstico (Ibovespa) recuperou-se em julho após mês anterior de queda, registrando ganhos robustos impulsionados pela redução das expectativas de juros e pelo ambiente de liquidez mais favorável. Os segmentos de renda fixa, particularmente os índices da família IMA da Anbima, apresentaram desempenho positivo refletindo o fechamento esperado da curva de juros de longo prazo. O contexto geopolítico permanecia monitorado, com continuidade das tensões no Oriente Médio representando fonte potencial de volatilidade para os preços de commodities globais.

2. Cenário Esperado × Realizado

A comparação entre o cenário esperado conforme a Política de Investimentos da RECIPREV e o que efetivamente se materializou em julho de 2026 revela um quadro de parcial alinhamento, com nuances importantes. A Política de Investimentos projetava uma trajetória de queda dos juros de curto prazo (Selic) ao longo do ano, saindo de 15% ao ano para término em 12%. Porém, a configuração observada se mostrou mais moderada: embora o Banco Central tenha iniciado um ciclo de redução gradual (0,25 p.p. por reunião), a Selic permanecia em 14,00% ao final de julho, levemente acima da projeção de 13,75% indicada pela mediana do Boletim Focus. Esse movimento mais cauteloso refletiu a

persistência de incertezas inflacionárias e a opção por abordagem mais dependente de sinais dos indicadores de atividade.

Quanto aos juros de longo prazo, a expectativa de fechamento da curva de juros e valorização das NTN-B de longo prazo foi parcialmente atendida. Os índices de renda fixa (IMA-B, IMA-B 5 e IMA-B 5+) apresentaram ganhos positivos em julho, confirmando a tendência esperada, porém com magnitude variável. O achatamento da curva foi menos pronunciado que o cenário base havia sugerido, refletindo a manutenção de elevados patamares de prêmio de risco fiscal.

Relativamente ao crescimento econômico (PIB), a realidade revelou-se mais fraca que a projeção de 2,0% constante na Política. Indicadores de atividade disseminados apresentaram fraqueza ao longo do período, sinalizando desaceleração mais acentuada já no segundo semestre de 2026, algo não previsto inicialmente. O cenário base previa manutenção da atividade naquele patamar, porém o comportamento observado sugeria contração maior à frente.

Para o comportamento da bolsa de valores (Ibovespa), a expectativa de alta de aproximadamente 20% ao longo do ano não se materializou conforme projetado. O índice apresentava ganho acumulado de 10,47% até julho, situando-se abaixo da meta. A recuperação de 3,47% em julho foi relevante, mas insuficiente para atingir o patamar esperado, refletindo ajustes nas avaliações e maiores preocupações com o cenário econômico global.

Quanto à inflação, o alívio observado nas últimas leituras do IPCA foi positivo e comparável às expectativas de término do ano dentro da margem de tolerância do Banco Central. Porém, esse alívio foi considerado potencialmente temporário pelas projeções de mercado, que mantinham vigilância sobre pressões de custos e expectativas desancoradas. A projeção de 5,1% para o IPCA de 2026 mantinha-se consistente com as expectativas de que o ano terminaria com a inflação controlada, porém acima do centro da meta.

A dívida pública em relação ao PIB continuou em trajetória de deterioração mais acelerada que o cenário base esperava. O cenário de redução do crescimento da dívida somente para o final do ano não vem se confirmando; pelo contrário, a dívida bruta continuava em trajetória de elevação, reflexo tanto da atividade econômica deprimida quanto da dinâmica fiscal desafiadora.

Os índices de renda fixa (IMA's) demonstraram desempenho positivo parcialmente alinhado com as expectativas. Os índices de maior duration (IMA-B com +0,97% e IMA-B 5+ com +0,75% no mês) confirmaram que a curva de juros estava abrindo espaço para ganhos, embora ainda de forma modesta e com volatilidade associada à incerteza fiscal e política.

Comparativo — Esperado x Realizado

Indicador	Cenário Esperado	Realizado	Aderência	Observações
Selic (taxa de curto prazo)	Queda ao longo do ano, finalizando em 12,0% a.a.	Selic em 14,0% ao final de julho; Boletim Focus do dia 31/07/2026	 Parcial	Banco Central iniciou ciclos de redução gradual (0,25 p.p.), porém ritmo mais cauteloso que o cenário base

		indica 13,75% a.a. para fim de ano		esperava. Projeções de mercado indicam continuidade de cortes dependente da evolução da inflação.
Juros de longo prazo (NTN-B)	Fechamento da curva de juros ao longo do ano, favorecendo investimentos em renda fixa de duration maior	IMA-B: +0,97% mês; IMA-B 5: +1,24% mês; IMA-B 5+: +0,75% mês. Acumulado no ano: 5,09%, 7,80%, 2,98% respectivamente	 Aderente	Curva apresentou ganhos consistentes, confirmando expectativa de fechamento, porém com magnitude modesta e prêmio de risco fiscal persistentemente elevado.
Dívida Pública/PIB	Redução do crescimento da dívida para o final do ano; trajetória ascendente sob qualquer cenário político	Dívida bruta em 83,2% do PIB (projeção para fim de 2026); acumulado de deterioração não foi revertido	 Desvio	A dívida manteve trajetória de deterioração mais acelerada que antecipado. Atividade econômica fraca e dinâmica fiscal desafiadora impedindo esperado alívio no final do ano.
PIB (crescimento anual)	2,0% de crescimento no ano de 2026	Indicadores de atividade disseminados apresentaram fraqueza em julho; projeções indicam crescimento de 2,0%, porém com viés para baixo	 Parcial	Segundo a mediana do mercado conforme Boletim Focus do dia 31/07/2026, PIB Total projetado em 1,99% para 2026. Indicadores observados sinalizam desaceleração mais acentuada que o esperado.
Bolsa de Valores (Ibovespa)	Alta de aproximadamente 20% ao longo de 2026, impulsionada pela redução dos juros	Acumulado no ano até julho: +10,47%; ganho de +3,47% no mês de referência	 Desvio	Desempenho abaixo da expectativa de 20%. Recuperação em julho foi positiva, mas insuficiente para atingir o patamar esperado. Preocupações com cenário econômico global limitaram avanços.

Inflação (IPCA)	Término do ano com inflação dentro da margem de tolerância do Banco Central; efeitos dos juros altos reduzindo atividade	IPCA-15 junho, IPCA junho e IPCA-15 julho vieram abaixo das expectativas; acumulado no ano até julho: 3,44%	 Aderente	Segundo a mediana do mercado conforme Boletim Focus do dia 31/07/2026, IPCA projetado em 5,03% para 2026. Alívio inflacionário observado, porém considerado potencialmente temporário por projeções de mercado.
Câmbio	Fechamento da curva cambial ao longo do ano com estabilidade relativa	Taxa de câmbio apresentou estabilização em julho após volatilidade no primeiro semestre	 Aderente	Segundo a mediana do mercado conforme Boletim Focus do dia 31/07/2026, Câmbio projetado em R\$ 5,2000/US\$ para fim de ano. Projeções de mercado indicam 5,00 reais/dólar, sustentadas por superávit comercial robusto e IDP elevado.
Índices de Renda Fixa (IMA's)	Fechamento da curva de juros favorecendo ganhos, principalmente nos índices de maior duration	Todos os índices IMA apresentaram ganhos em julho (IMA-B: 0,97%, IMA-B 5: 1,24%, IMA-B 5+: 0,75%, IRF-M: 0,85%)	 Aderente	Comportamento consistente com expectativa de fechamento da curva. Porém, os índices de menor duration ainda apresentam melhor desempenho relativo.

Conclusão da Análise

O confronto entre cenário esperado e realizado em julho de 2026 revela um quadro predominantemente de alinhamento parcial, com desvios em alguns segmentos. O comportamento mais favorável ocorreu nos segmentos de renda fixa de longo prazo e no comportamento da inflação, que surpreendeu positivamente com alívio maior que o antecipado. Porém, o segmento de renda variável (Ibovespa) apresenta desempenho aquém da projeção de 20% de alta, refletindo o impacto combinado de incertezas globais e domésticas (eleições, pressão fiscal). A trajetória da dívida pública deteriorou-se acima das expectativas, enquanto a política monetária avançou com cautela em seu ciclo

de cortes, priorizando a abordagem dependente de dados. No geral, o mês foi marcado por um ambiente onde o alívio inflacionário coexistiu com fraqueza econômica acentuada, configurando um cenário de "estagnação desinflacionária" mais severo que o projetado inicialmente na Política de Investimentos.

3. Eventos Macroeconômicos por Região

Brasil

O mês de julho de 2026 consolidou a percepção de que a economia brasileira atravessava um período de desaceleração mais acentuada do que o esperado, com efeitos tangíveis sobre a confiança de empresas e consumidores. Indicadores de atividade disseminados — produção industrial, consumo de energia, concessão de crédito em modalidades selecionadas — apontavam para dinâmica de contração, refletindo o impacto acumulado de uma política monetária restritiva mantida em patamares elevados e da incerteza sobre o futuro da política fiscal diante do calendário eleitoral que se aproximava do segundo turno.

No campo da inflação, o mês apresentou dinâmica positiva inesperada. Três leituras consecutivas do IPCA (IPCA-15 de junho, IPCA de junho e IPCA-15 de julho) vieram significativamente abaixo das expectativas de mercado, indicando que a política monetária restritiva estava surtindo efeitos mais rápidos do que previsto. Esse alívio foi disseminado, atingindo diversos grupos de despesa. Contudo, analistas mantinham vigilância sobre riscos para o período seguinte, destacando que o mercado de trabalho permanecia aquecido, com geração de empregos sólida apesar de volatilidade mensal, que a concessão de crédito perseverava relativamente robusta, e que pressões sazonais (El Niño) potencialmente acelerariam a inflação no quarto trimestre. As expectativas inflacionárias de médio prazo continuavam desancoradas em relação à meta de 3,0% do Banco Central, ainda que com ligeira redução.

O Banco Central, em resposta ao alívio inflacionário, continuou na sequência de calibrações (cortes) na taxa Selic. O movimento foi gradual — 0,25 p.p. por reunião — refletindo uma abordagem de acomodação cautelosa que priorizava monitorar a evolução dos choques inflacionários e as perspectivas para a política fiscal. Ao final de julho, a Selic permanecia em 14,00% a.a., ainda distante do patamar projetado de 12,00% para fim de ano na Política de Investimentos, porém em início de ciclo descendente que projeções de mercado estimavam levar a 11,50% no final de 2027 sob cenário base.

O setor externo apresentou desempenho robusto. A balança comercial manteve superávit elevado, suportado pelo desempenho de exportações de petróleo e grãos, que se beneficiaram tanto de demanda global quanto de preços internacionais relativamente firmes. As importações, por seu turno, contraíram-se em resposta à desaceleração da atividade doméstica. Esse desempenho favorável da balança comercial, aliado aos significativos fluxos de investimento direto (estimados em 3,1% do PIB para 2026), forneceu suporte técnico à taxa de câmbio, que apresentou estabilização em julho após período de volatilidade acentuada no primeiro semestre. A solidez do balanço de pagamentos conferiu resiliência à moeda brasileira mesmo diante das incertezas políticas e fiscais domésticas.

No plano político, a campanha presidencial entrou em sua reta final com duas chapas rivais em disputa acirrada. O governo tentava reforçar a narrativa de continuidade e estabilidade, enquanto a oposição apresentava propostas alternativas. As pesquisas continuavam indicando competição muito cerrada, mantendo elevados os níveis de incerteza sobre a trajetória futura da agenda fiscal e de reformas estruturais. Os mercados de renda fixa permaneciam sensíveis aos desdobramentos políticos, com o prêmio de risco fiscal (refletido nos spreads de títulos longos) permanecendo em patamares elevados.

O segmento de renda variável doméstico (Ibovespa) apresentou recuperação vigorosa de 3,47% no mês de julho, interrompendo mês anterior de queda de 1,01%. Esse ganho foi impulsionado pela combinação de redução das expectativas de juros (tornando ativos de risco mais atrativos) e melhora na liquidez de mercado. Porém, o acumulado do ano (10,47%) permanece abaixo da expectativa inicial de 20% de alta, refletindo o peso das preocupações sobre desaceleração econômica doméstica e volatilidade dos mercados globais. Setores defensivos e ligados ao câmbio (como exportadores) apresentaram melhor desempenho relativo, enquanto segmentos cíclicos enfrentavam pressões.

Estados Unidos

Os Estados Unidos mantiveram durante julho de 2026 uma postura de vigilância sobre as pressões inflacionárias persistentes, apesar de sinais mais recentes de moderação dos preços ao consumidor. O Federal Reserve permanecia com uma postura restritiva, mantendo a taxa de Fed Funds Rate em patamares elevados que refletiam o acúmulo de aumentos no ciclo de aperto monetário iniciado em 2022. As últimas leituras do Índice de Preços ao Consumidor (CPI) apresentaram dados mais baixos nas últimas medições, porém riscos inflacionários estruturais permaneciam presentes, particularmente vinculados a pressões salariais mantidas pelo mercado de trabalho aquecido e a incertezas geopolíticas, especialmente as tensões no Oriente Médio.

O mercado de trabalho americano manteve solidez, com criação de empregos (Payroll) apresentando dinâmica positiva, embora com volatilidade associada a revisões de dados. Essa robustez laboral era simultaneamente vista como positiva para a resiliência econômica e como risco para a inflação, na medida em que limitava a disposição do FED para implementar cortes agressivos de juros a curto prazo. As taxas de desemprego permaneciam em níveis historicamente baixos, mesmo diante de desaceleração gradual da atividade.

O desempenho do mercado de ações americano foi contraído durante julho. O índice S&P 500 apresentou queda de 2,04% no mês, enquanto o Russell 1000 Growth Price Index sofreu contração ainda mais acentuada de 6,60%, refletindo pressões sobre as ações de crescimento (tecnologia e setores ligados a inteligência artificial) em um contexto de manutenção de juros elevados. O índice global MSCI World recuou 1,46%, sinalizando que as preocupações com o cenário de juros altos se estendiam além das fronteiras americanas. Esses movimentos refletiam uma reavaliação das múltiplas de avaliação em ambiente de maior cautela sobre a trajetória de lucros corporativos.

Do ponto de vista macroeconômico, os indicadores de atividade americana apresentavam sinais de desaceleração moderada, sem configurar contração severa. O consumo mantinha-se resiliente, suportado pelo mercado de trabalho aquecido e pelo efeito riqueza associado aos ganhos anteriores em ativos. Porém, a margem de manobra do FED para relaxar a política monetária permanecia limitada

pelos riscos inflacionários residuais, particularmente considerando que expectativas inflacionárias de longo prazo, embora bem ancoradas, apresentavam sinais de desancoragem em alguns segmentos.

Europa

A Europa continuou apresentando um ambiente econômico defensivo durante julho de 2026, com o Banco Central Europeu e demais autoridades monetárias da região mantendo vigilância sobre os efeitos de uma política monetária restritiva na atividade econômica. O continente enfrentava pressões de desaceleração, com indicadores de produção industrial e confiança de consumidores apresentando fraqueza em resposta aos altos patamares de juros que persistiam na região.

Os indicadores de atividade europeus, particularmente na Zona do Euro, mostravam sinais de enfraquecimento de demanda, refletindo não apenas o impacto local das políticas monetárias restritivas como também a exposição econômica da região à desaceleração global, particularmente na China. Os setores de manufatura enfrentavam pressões sobre pedidos e produção. A inflação na região havia apresentado moderação em relação aos picos observados em períodos anteriores, permitindo que bancos centrais europeus mantivessem vigilância sem necessidade de apertos adicionais, porém sem espaço para relaxamento significativo de políticas no curto prazo.

O mercado de ações europeu refletia esse ambiente defensivo, com ganhos limitados e elevada volatilidade associada a preocupações com desaceleração e dinâmica de ganhos corporativos desafiadora. As tensões geopolíticas, particularmente no Oriente Médio e suas implicações para segurança energética e fluxos comerciais globais, mantinham os mercados em alerta. A dinâmica cambial europeia permanecia sob pressão, com o euro apresentando fraqueza contra o dólar americano em um contexto de diferenciais de juros ainda favoráveis aos EUA.

China

A China manteve durante julho de 2026 uma dinâmica de fraqueza cíclica, com indicadores de atividade econômica apresentando crescimento em patamares modestos que refletiam o processo de rebalanceamento estrutural da economia. Os dados de produção industrial, vendas no varejo e investimento fixo apontavam para ritmo de expansão que permanecia desafiador, em contexto de elevado endividamento agregado (setor público, corporativo e de famílias) e de transição de um modelo de crescimento orientado por investimento para outro orientado por consumo.

O setor imobiliário continuava apresentando sinais de fraqueza, com o mercado de propriedades enfrentando pressões de demanda e oferta desequilibrada. Essa dinâmica refletia tanto fatores estruturais (envelhecimento populacional, saturação em algumas regiões) quanto cíclicos (juros altos, endividamento das incorporadoras). As autoridades chinesas mantinham implementação gradual de medidas de estímulo selecionadas, porém evitando iniciar um ciclo agressivo de flexibilização que pudesse comprometer objetivos de controle de alavancagem no sistema financeiro.

No mercado de ações chinês, os ganhos foram limitados, refletindo o impasse entre a fraqueza cíclica, por um lado, e as expectativas de estímulo gradual, por outro. O risco geopolítico também permanecia no horizonte, particularmente considerando as relações comerciais e tecnológicas com os EUA e as tensões no Pacífico. A dinâmica de demanda externa era desafiadora para os exportadores chineses,

diante do contexto de desaceleração global e de competição acirrada por participação de mercado em segmentos de valor agregado elevado.

4. Principais Indicadores Macroeconômicos

IPCA — Inflação ao Consumidor (Brasil),

Segundo a mediana do mercado conforme Boletim Focus do dia 31/07/2026, IPCA projetado em 5,03% para 2026. O comportamento observado em julho foi notavelmente favorável, com as três últimas leituras do indicador (IPCA-15 de junho, IPCA de junho e IPCA-15 de julho) vindo significativamente abaixo das expectativas prévias de mercado. Esse alívio foi disseminado entre os grupos de despesa, sinalizando que os efeitos acumulados da política monetária restritiva estavam se materializando de forma mais rápida que o antecipado. Porém, projeções de mercado mantinham vigilância sobre riscos para o período seguinte, destacando que o mercado de trabalho aquecido, a concessão de crédito resiliente e as pressões sazonais (El Niño) potencialmente acelerariam a inflação no quarto trimestre. As expectativas inflacionárias de médio prazo permaneciam desancoradas acima da meta de 3,0% do Banco Central, ainda que com redução modesta observada em julho.

Selic — Taxa Básica de Juros (Brasil)

Segundo a mediana do mercado conforme Boletim Focus do dia 31/07/2026, Selic projetada em 13,75% a.a. para fim de 2026. Em julho, a taxa permanecia em 14,00% a.a., refletindo o início do ciclo de redução gradual conduzido pelo Banco Central. O movimento foi cauteloso, com cortes de 0,25 p.p. por reunião, priorizando uma abordagem data-dependent diante de sinais mistos sobre a evolução de choques inflacionários e perspectivas para a política fiscal. O Banco Central sinalizava que, caso a inflação voltasse a subir, a pausa no ciclo de cortes seria mantida, enquanto que, caso a inflação seguisse bem-comportada, o ciclo gradual de redução continuaria. Projeções de mercado indicavam continuidade de cortes em 2027, levando a Selic a 11,50% ao final do ano seguinte.

PIB — Produto Interno Bruto (Brasil)

Segundo a mediana do mercado conforme Boletim Focus do dia 31/07/2026, PIB Total projetado em 1,99% de crescimento para 2026. Os indicadores de atividade econômica observados durante julho sinalizavam desaceleração mais acentuada que a cenário base esperava. Indicadores de produção industrial, consumo de energia e confiança de empresas apresentavam fraqueza disseminada. O impacto acumulado de uma política monetária restritiva prolongada, elevado endividamento de famílias e empresas, e incertezas políticas domésticas (eleições) estavam pesando sobre a capacidade e disposição de agentes econômicos em manter níveis de gasto. Projeções de mercado mantinham estimativa de 2,0% de crescimento para 2026, porém com viés negativo em relação a esse patamar, indicando risco de revisão para baixo.

Câmbio — BRL/USD

Segundo a mediana do mercado conforme Boletim Focus do dia 31/07/2026, Câmbio projetado em R\$ 5,20/US\$ para fim de 2026. Durante julho, a taxa de câmbio apresentou estabilização após período de

volatilidade acentuada no primeiro semestre. A solidez do balanço de pagamentos, sustentada pelo superávit comercial robusto (impulsionado por exportações de petróleo e grãos) e pelos significativos fluxos de investimento direto (projetados em 3,1% do PIB), forneceu suporte técnico à moeda brasileira. Projeções de mercado apontavam para 5,00 reais/dólar ao final de 2026 (ligeiramente mais forte que a mediana do Focus), refletindo a persistência desse suporte externo mesmo diante de incertezas fiscais e políticas domésticas. O FED mantendo juros elevados nos EUA oferecia pressão contrária sobre o câmbio, mas o superior desempenho relativo da moeda brasileira em comparação com seus pares emergentes sinalizava que fundamentos externos estavam prevalecendo.

Desemprego — PNAD Contínua (Brasil)

Segundo a mediana do mercado conforme Boletim Focus do dia 31/07/2026, Taxa de desocupação projetada em 5,40% para 2026. O mercado de trabalho brasileiro manteve durante julho dinâmica de geração de empregos, permanecendo em níveis historicamente baixos de desocupação, porém com volatilidade elevada nos dados mensais. Essa robustez laboral era simultaneamente interpretada como positiva para a resiliência da demanda agregada, porém como risco para as perspectivas inflacionárias, na medida em que limitava o relaxamento de pressões salariais. Projeções de mercado indicavam ligeira deterioração da taxa de desemprego ao longo de 2027 (para 5,6-6,5%), refletindo o impacto acumulado da desaceleração econômica observada em 2026.

Balança Comercial (Brasil)

A balança comercial brasileira apresentou dinâmica robusta durante julho, mantendo o superávit elevado que havia caracterizado os meses anteriores de 2026. As exportações foram impulsionadas pelo desempenho de segmentos como petróleo e grãos, que se beneficiaram tanto de demanda global quanto de preços internacionais relativamente firmes. As importações, por seu turno, contraíram-se em resposta à desaceleração da atividade econômica doméstica, refletindo menor demanda por bens de capital e por insumos importados. Projeções de mercado estimavam um superávit comercial de US\$ 70,2 bilhões para 2026, ligeiramente acima da estimativa anterior, suportando a resiliência do balanço de pagamentos.

Produção Industrial (Brasil)

Os indicadores de produção industrial brasileira apresentaram sinais de fraqueza durante julho, refletindo o impacto acumulado de uma política monetária restritiva mantida em patamares elevados e da desaceleração econômica global. Setores sensíveis à taxa de juros e à dinâmica doméstica (construção civil, bens de consumo duráveis, máquinas e equipamentos) apresentaram desempenho particularmente desafiador. Setores ligados à exportação (commodities, produtos agroindustriais) mantinham melhor dinâmica, suportados por preços internacionais firmes. O acúmulo de fraqueza nos indicadores de produção sinalizava que o processo de desaceleração econômica era mais profundo que o cenário base esperava.

CPI — Inflação ao Consumidor (EUA)

O Índice de Preços ao Consumidor (CPI) dos Estados Unidos apresentou dados mais baixos nas últimas leituras observadas durante e antes de julho de 2026, sinalizando moderação nas pressões

inflacionárias em relação aos picos observados em períodos anteriores. Porém, riscos inflacionários estruturais permaneciam presentes, particularmente vinculados a pressões salariais persistentes no mercado de trabalho aquecido e a incertezas geopolíticas, especialmente as tensões no Oriente Médio. O FED, portanto, mantinha vigilância sobre esses riscos, priorizando uma postura restritiva que não permitia relaxamento significativo de política monetária a curto prazo.

Fed Funds Rate — Taxa de Juros EUA

O FED manteve durante julho de 2026 a taxa de Fed Funds Rate em patamares elevados que refletiam o acúmulo de aumentos no ciclo de aperto monetário. Apesar dos sinais de moderação nos preços ao consumidor, riscos inflacionários residuais e incertezas sobre a trajetória de ganhos corporativos levavam a autoridade americana a adotar uma postura dependente de dados, sem sinalizações claras de redução de juros no curto prazo. Projeções de mercado mantinham elevada a probabilidade de manutenção de juros elevados ao longo do segundo semestre de 2026.

Payroll — Criação de Empregos (EUA)

O mercado de trabalho americano manteve durante julho dinâmica de criação de empregos (Payroll), porém com volatilidade acentuada e revisões significativas de dados de meses anteriores. A geração líquida de empregos permanecia positiva, porém em ritmo mais moderado que em períodos anteriores do ano. Essa resiliência laboral era simultaneamente vista como positiva para a demanda agregada e como limitador da disposição do FED para implementar cortes agressivos de juros, reflexo de preocupações sobre manutenção de pressões salariais.

PMI — Índice de Atividade Global

Os Índices de Gerentes de Compras (PMI) globais apresentaram durante julho sinais de desaceleração, refletindo enfraquecimento da atividade econômica tanto em economias desenvolvidas quanto em emergentes. O PMI de manufatura apresentava contração em diversos segmentos, enquanto o PMI de serviços mantinha dinâmica mais resiliente, porém com ritmo de crescimento desacelerado. Em particular, a fraqueza do PMI chinês sinalizava impacto da desaceleração econômica naquele país sobre a cadeia global de suprimentos e demanda internacional por insumos.

Resumo dos Indicadores

Indicador	Região	Situação / Observação
IPCA	Brasil	Segundo a mediana do mercado conforme Boletim Focus do dia 31/07/2026, IPCA projetado em 5,03% para 2026. O comportamento observado em julho foi notavelmente favorável, com as três últimas leituras do indicador (IPCA-15 de junho, IPCA de junho e IPCA-15 de julho) vindo significativamente abaixo das

		expectativas prévias de mercado. Esse alívio foi disseminado entre os grupos de despesa, sinalizando que os efeitos acumulados da política monetária restritiva estavam se materializando de forma mais rápida que o antecipado. Porém, projeções de mercado mantinham vigilância sobre riscos para o período seguinte, destacando que o mercado de trabalho aquecido, a concessão de crédito resiliente e as pressões sazonais (El Niño) potencialmente acelerariam a inflação no quarto trimestre. As expectativas inflacionárias de médio prazo permaneciam desancoradas acima da meta de 3,0% do Banco Central, ainda que com redução modesta observada em julho.
Selic	Brasil	Segundo a mediana do mercado conforme Boletim Focus do dia 31/07/2026, Selic projetada em 13,75% a.a. para fim de 2026. Em julho, a taxa permanecia em 14,00% a.a., refletindo o início do ciclo de redução gradual conduzido pelo Banco Central. O movimento foi cauteloso, com cortes de 0,25 p.p. por reunião, priorizando uma abordagem data-dependent diante de sinais mistos sobre a evolução de choques inflacionários e perspectivas para a política fiscal. O Banco Central sinalizava que, caso a inflação voltasse a subir, a pausa no ciclo de cortes seria mantida, enquanto que, caso a inflação seguisse bem-comportada, o ciclo gradual de redução continuaria. Projeções de mercado indicavam continuidade de cortes em 2027, levando a Selic a 11,50% ao final do ano seguinte.
PIB	Brasil	Segundo a mediana do mercado conforme Boletim Focus do dia 31/07/2026, PIB Total projetado em 1,99% de crescimento para 2026. Os indicadores de atividade econômica observados durante julho sinalizavam desaceleração mais acentuada que a cenário base esperava. Indicadores de

		produção industrial, consumo de energia e confiança de empresas apresentavam fraqueza disseminada. O impacto acumulado de uma política monetária restritiva prolongada, elevado endividamento de famílias e empresas, e incertezas políticas domésticas (eleições) estavam pesando sobre a capacidade e disposição de agentes econômicos em manter níveis de gasto. Projeções de mercado mantinham estimativa de 2,0% de crescimento para 2026, porém com viés negativo em relação a esse patamar, indicando risco de revisão para baixo.
Câmbio (BRL/USD)	Brasil	Segundo a mediana do mercado conforme Boletim Focus do dia 31/07/2026, Câmbio projetado em R\$ 5,2000/US\$ para fim de 2026. Durante julho, a taxa de câmbio apresentou estabilização após período de volatilidade acentuada no primeiro semestre. A solidez do balanço de pagamentos, sustentada pelo superávit comercial robusto (impulsionado por exportações de petróleo e grãos) e pelos significativos fluxos de investimento direto (projetados em 3,1% do PIB), forneceu suporte técnico à moeda brasileira. Projeções de mercado apontavam para 5,00 reais/dólar ao final de 2026 (ligeiramente mais forte que a mediana do Focus), refletindo a persistência desse suporte externo mesmo diante de incertezas fiscais e políticas domésticas. O FED mantendo juros elevados nos EUA oferecia pressão contrária sobre o câmbio, mas o superior desempenho relativo da moeda brasileira em comparação com seus pares emergentes sinalizava que fundamentos externos estavam prevalecendo.
Desemprego (PNAD)	Brasil	Segundo a mediana do mercado conforme Boletim Focus do dia 31/07/2026, Taxa de desocupação projetada em 5,40% para 2026. O mercado de trabalho brasileiro manteve durante julho dinâmica de

		geração de empregos, permanecendo em níveis historicamente baixos de desocupação, porém com volatilidade elevada nos dados mensais. Essa robustez laboral era simultaneamente interpretada como positiva para a resiliência da demanda agregada, porém como risco para as perspectivas inflacionárias, na medida em que limitava o relaxamento de pressões salariais. Projeções de mercado indicavam ligeira deterioração da taxa de desemprego ao longo de 2027 (para 5,6-6,5%), refletindo o impacto acumulado da desaceleração econômica observada em 2026.
Balança Comercial	Brasil	A balança comercial brasileira apresentou dinâmica robusta durante julho, mantendo o superávit elevado que havia caracterizado os meses anteriores de 2026. As exportações foram impulsionadas pelo desempenho de segmentos como petróleo e grãos, que se beneficiaram tanto de demanda global quanto de preços internacionais relativamente firmes. As importações, por seu turno, contraíram-se em resposta à desaceleração da atividade econômica doméstica, refletindo menor demanda por bens de capital e por insumos importados. Projeções de mercado estimavam um superávit comercial de US\$ 70,2 bilhões para 2026, ligeiramente acima da estimativa anterior, suportando a resiliência do balanço de pagamentos.
Produção Industrial	Brasil	Os indicadores de produção industrial brasileira apresentaram sinais de fraqueza durante julho, refletindo o impacto acumulado de uma política monetária restritiva mantida em patamares elevados e da desaceleração econômica global. Setores sensíveis à taxa de juros e à dinâmica doméstica (construção civil, bens de consumo duráveis, máquinas e equipamentos) apresentaram desempenho particularmente desafiador. Setores ligados à

		exportação (commodities, produtos agroindustriais) mantinham melhor dinâmica, suportados por preços internacionais firmes. O acúmulo de fraqueza nos indicadores de produção sinalizava que o processo de desaceleração econômica era mais profundo que o cenário base esperava.
CPI EUA	EUA	O Índice de Preços ao Consumidor (CPI) dos Estados Unidos apresentou dados mais baixos nas últimas leituras observadas durante e antes de julho de 2026, sinalizando moderação nas pressões inflacionárias em relação aos picos observados em períodos anteriores. Porém, riscos inflacionários estruturais permaneciam presentes, particularmente vinculados a pressões salariais persistentes no mercado de trabalho aquecido e a incertezas geopolíticas, especialmente as tensões no Oriente Médio. A FED, portanto, mantinha vigilância sobre esses riscos, priorizando uma postura restritiva que não permitia relaxamento significativo de política monetária a curto prazo.
Fed Funds Rate	EUA	O FED manteve durante julho de 2026 a taxa de Fed Funds Rate em patamares elevados que refletiam o acúmulo de aumentos no ciclo de aperto monetário. Apesar dos sinais de moderação nos preços ao consumidor, riscos inflacionários residuais e incertezas sobre a trajetória de ganhos corporativos levavam a autoridade americana a adotar uma postura dependente de dados, sem sinalizações claras de redução de juros no curto prazo. Projeções de mercado mantinham elevada a probabilidade de manutenção de juros elevados ao longo do segundo semestre de 2026.
Payroll (NFP)	EUA	O mercado de trabalho americano manteve durante julho dinâmica de criação de empregos (Payroll), porém

		com volatilidade acentuada e revisões significativas de dados de meses anteriores. A geração líquida de empregos permanecia positiva, porém em ritmo mais moderado que em períodos anteriores do ano. Essa resiliência laboral era simultaneamente vista como positiva para a demanda agregada e como limitador da disposição do FED para implementar cortes agressivos de juros, reflexo de preocupações sobre manutenção de pressões salariais.
PMI Global	Global	Os Índices de Gerentes de Compras (PMI) globais apresentaram durante julho sinais de desaceleração, refletindo enfraquecimento da atividade econômica tanto em economias desenvolvidas quanto em emergentes. O PMI de manufatura apresentava contração em diversos segmentos, enquanto o PMI de serviços mantinha dinâmica mais resiliente, porém com ritmo de crescimento desacelerado. Em particular, a fraqueza do PMI chinês sinalizava impacto da desaceleração econômica naquele país sobre a cadeia global de suprimentos e demanda internacional por insumos.

5. Impacto do Cenário nos Investimentos

5.1 Renda Fixa

Títulos Prefixados

Impacto do Cenário: O segmento de renda fixa prefixada beneficiou-se durante julho de um ambiente onde as expectativas de redução de juros de curto prazo ganharam maior concretude com o início do ciclo de cortes da Selic. O alívio inflacionário observado nas leituras do IPCA de junho e IPCA-15 de julho criou espaço político para que o Banco Central avançasse em sua agenda de calibrações (redução de 0,25 p.p. por reunião). Esse movimento foi positivo para a marcação a mercado de títulos prefixados de prazo médio a longo, na medida em que reduzia a expectativa de rendimento futuro e, portanto, aumentava o valor presente de fluxos de caixa fixos. Porém, a persistência de elevados patamares de prêmio de risco fiscal (refletido nos spreads entre títulos públicos e privados) limitou ganhos potenciais, particularmente para papéis de prazo estendido.

Desempenho Observado: O índice de renda fixa prefixada (IRF-M) apresentou ganho de 0,85% em julho, com acumulado no ano de 5,95%. Esse desempenho foi consistente com a tese esperada de fechamento da curva de

juros, porém com magnitude inferior à observada em segmentos de maior duration (como IMA-B 5 e IMA-B 5+). O segmento prefixado de curva mais curta (IRF-M 1) apresentou melhor desempenho relativo (+1,26% no mês, 7,97% acumulado no ano), refletindo maior impacto do ciclo de cortes de juros de curto prazo em papéis de vencimento próximo.

Perspectivas: As perspectivas para renda fixa prefixada permanecem positivas para o período seguinte, porém condicionadas à continuidade do ciclo de cortes de juros. Se o Banco Central mantiver o ritmo gradual de redução de 0,25 p.p. por reunião, conforme projeções de mercado indicam, haverá continuidade de ganhos em papéis prefixados, particularmente naqueles com duration intermediária. Porém, caso sinais de reaceleração inflacionária (especialmente de pressões sazonais esperadas no quarto trimestre) levem o Copom a pausar o ciclo de cortes, o segmento poderá enfrentar volatilidade. O prêmio de risco fiscal permanecerá como fator limitador de ganhos para papéis de prazo estendido, dependendo da resolução das incertezas políticas pós-eleições.

Títulos Pós-fixados

Impacto do Cenário: O segmento de renda fixa pós-fixada (remunerado por taxas flutuantes como CDI) foi impactado durante julho pela manutenção de elevados patamares de taxa de juros de curto prazo, apesar do início do ciclo de redução. Como a Selic permanecia em 14,00% ao final de julho, o CDI acumulou retorno de 1,22% no mês, mantendo rentabilidade elevada em termos nominais. Porém, em termos relativos, o segmento pós-fixado enfrentou pressão comparativa: títulos prefixados e índices como IMA-B apresentavam ganhos de capital devido ao fechamento esperado da curva de juros, enquanto papéis pós-fixados obtinham retorno apenas através do fluxo de caixa de coupon/remuneração periódica. Essa dinâmica reduzia a atratividade relativa de estratégias puramente pós-fixadas para investidores com horizonte de mais longo prazo.

Desempenho Observado: O CDI, que é o principal benchmark para fundos pós-fixados, apresentou retorno de 1,22% em julho, com acumulado no ano de 8,14%. Esse desempenho elevado em termos nominais refletia a manutenção de juros altos no período, porém sua posição relativa em comparação com segmentos prefixados e IPCA+ foi inferior. O fundo RECIPREV apresentou desempenho de 0,73% no segmento de Renda Fixa (que inclui tanto prefixados quanto pós-fixados), com acumulado no ano de 7,10%, ficando ligeiramente abaixo do CDI acumulado (8,14%), reflexo do mix de alocações.

Perspectivas: As perspectivas para renda fixa pós-fixada apontam para um período de compressão de rentabilidade, caso o ciclo de cortes de juros continue conforme projeções de mercado. À medida que a Selic reduz-se em direção a 11,50% (projeção para fim de 2027), o CDI acompanhará essa trajetória, reduzindo os retornos nominais de investimentos pós-fixados. Isso tornará estratégias de pós-fixado progressivamente menos atrativas em comparação com prefixados longos, que já incorporam expectativas de juros mais baixos. Porém, caso haja pausa no ciclo de cortes por conta de reaceleração inflacionária, o pós-fixado recuperaria atratividade relativa. No curto prazo (próximos dois trimestres), o segmento pós-fixado oferecerá rentabilidade nominal elevada, porém com perspectivas de compressão à frente.

Títulos IPCA+

Impacto do Cenário: O segmento de renda fixa atrelada a índices de inflação (IPCA+) foi impactado durante julho por duas forças contrapostas. De um lado, o alívio inflacionário observado nas leituras do IPCA de junho e IPCA-15 de julho criava preocupações sobre o fluxo de caixa real esperado de títulos IPCA+, na medida em que reduzia a expectativa de inflação futura e, portanto, a remuneração real agregada. De outro lado, o fechamento esperado da curva de juros reais (redução das taxas reais pré-fixadas) tornava títulos IPCA+ mais atrativos em termos de retorno comparativo. O índice IDkA IPCA 2 Anos apresentou ganho de 1,48% em julho, refletindo esse efeito de fechamento da curva de taxas reais.

Desempenho Observado: O segmento IPCA+ da carteira RECIPREV não foi desagregado separadamente nos dados disponíveis, porém o índice de referência (IDkA IPCA 2 Anos) apresentou desempenho de +1,48% em julho, com acumulado no ano de 7,82%. Esse desempenho foi superior ao ganho do IPCA acumulado (+3,44% no ano), indicando que os títulos IPCA+ se beneficiaram do efeito de fechamento de taxas reais de prazo mais curto. O spread de taxa real ofertada no mercado de IPCA+ permanecia em níveis atrativos, compensando a preocupação com alívio inflacionário observado.

Perspectivas: As perspectivas para renda fixa IPCA+ dependem criticamente da trajetória da inflação realizada e das expectativas de inflação futura. Se o alívio inflacionário observado em julho se consolidar, títulos IPCA+ oferecerão proteção contra inflação acima da expectativa de mercado, porém com rentabilidade real potencialmente inferior à atualmente implícita nos spreads. Se, porém, pressões inflacionárias retornarem no quarto trimestre (cenário que projeções de mercado consideram como risco relevante), títulos IPCA+ ganharão atratividade tanto através de ajustes de principal quanto através de apreciação de capital decorrente de ajustes nas taxas reais. Para investidores com horizonte de investimento de 2 a 5 anos, o segmento IPCA+ oferece combinação interessante de proteção inflacionária e retorno real positivo, porém com volatilidade associada a variações em expectativas de inflação.

5.2 Renda Variável

O segmento de renda variável apresentou durante julho dinâmica de recuperação após mês anterior de queda. O índice Ibovespa subiu 3,47% no mês, impulsionado pela combinação de redução de expectativas de juros (tornando ativos de risco mais atrativos em termos relativos de rentabilidade esperada) e melhora na liquidez de mercado. Porém, o desempenho acumulado no ano (10,47%) permanecia abaixo da expectativa inicial de 20% de alta constante na Política de Investimentos. Setores defensivos e cíclicos ligados ao câmbio (como exportadores de commodities e empresas do setor financeiro) apresentaram melhor desempenho relativo durante o mês, refletindo o impacto combinado de câmbio mais estável e menores expectativas de juros domésticos. O segmento de Renda Variável da carteira RECIPREV apresentou ganho de 0,47% em julho, com acumulado no ano de 5,25%, desempenho este inferior ao Ibovespa acumulado (10,47%), sugerindo uma alocação mais defensiva ou resultado de choques específicos sobre posições. Os índices de maior liquidez (IDIV, IGC) apresentaram desempenho melhor ao longo do período, refletindo preferência de investidores por ações mais líquidas e com fundamentos mais resilientes. As perspectivas para renda variável no período seguinte dependem criticamente da evolução de dois fatores: (i) a continuidade do ciclo de cortes de juros e suas implicações sobre valorizações de múltiplos; e (ii) a resolução das incertezas políticas domésticas pós-eleições e seus efeitos sobre prêmios de risco fiscal. Caso o cenário de juros em queda prevaleça e as eleições resultem em ambiente de menor incerteza fiscal, o potencial de ganhos em renda variável no segundo semestre de 2026 é relevante. Porém, caso haja reaceleração inflacionária que leve à pausa do ciclo de cortes, ou caso as eleições resultem em maior volatilidade sobre perspectivas fiscais, o segmento poderá enfrentar pressões renovadas.

6. Índices de Mercado

Durante julho de 2026, o comportamento dos principais índices de mercado refletiu as dinâmicas contraditórias que caracterizaram o período: alívio inflacionário coexistindo com fraqueza econômica acentuada, redução de expectativas de juros coexistindo com permanência de juro real elevado, e

preocupações globais sobre crescimento coexistindo com abertura seletiva de oportunidades de risco em ativos domésticos.

O índice Ibovespa apresentou recuperação vigorosa de 3,47%, interrompendo mês anterior de queda e acumulando ganho de 10,47% no ano. Esse movimento foi consistente com a redução de expectativas de juros e a melhoria na liquidez de mercado observadas no período. Setores mais sensíveis a taxas de juros (financeiro, utilities) e setores ligados a exportações de commodities apresentaram ganhos relativos, enquanto setores cíclicos enfrentavam pressões residuais.

Os índices de renda fixa apresentaram desempenho solidamente positivo, confirmando a tese de fechamento da curva de juros. O IRF-M (renda fixa prefixada) ganhou 0,85%, com acumulado no ano de 5,95%. Os índices Indexados ao IPCA (IMA-B 5 e IMA-B 5+) apresentaram ganhos, com +1,24% e +0,75% respectivamente no mês, acumulando 7,80% e 2,98% no ano. Esse padrão de melhor desses papéis confirmava que o fechamento da curva de juros de longo prazo está em curso.

O índice de renda variável global (MSCI World) recuou 1,46%, sinalizando que as pressões sobre ações internacionais continuavam prevalecendo, apesar do alívio em doméstico. O índice S&P 500 dos EUA perdeu 2,04%, enquanto o Russell 1000 Growth Price Index sofreu queda mais acentuada de 6,60%, refletindo reavaliações de empresas de crescimento em ambiente de juros elevados. Essas dinâmicas internacionais adversas criavam headwind para ações brasileiras de maior exposição a tecnologia e setores ligados a inovação.

O índice de imóveis (IFIX) apresentou leve queda de 0,32% em julho, com acumulado no ano de 1,14%, refletindo ambiente desafiador para o segmento imobiliário brasileiro sob elevadas taxas de juros. Porém, a relativa estabilidade do índice em comparação com outros segmentos de risco sinalizava que o setor mantinha certa resiliência defensiva.

O CDI, principal indicador de taxa de curto prazo, apresentou retorno de 1,22% em julho, com acumulado no ano de 8,14%. Esse desempenho elevado em termos nominais refletia a manutenção de juros altos no período, porém sua atratividade relativa estava diminuindo diante da expectativa de redução de juros à frente.

De forma geral, o comportamento dos índices em julho sinalizava uma transição no ambiente de mercado: de um período inicial de ano caracterizado por preocupações com inflação e juros altos, para um período marcado pelo alívio inflacionário e abertura de perspectivas de redução de juros, porém ainda sob sombra de incertezas globais e domésticas (eleições, dinâmica fiscal) que limitavam ganhos potenciais, especialmente em segmentos de maior risco.

Desempenho dos Índices no Período

Índice	Segmento	Mês Ref.	Mês Anterior	Acumulado Ano
CDI	Pós-fixado	1,22%	1,12%	8,14%
Global BDRX	Renda Variável (Global)	-2,04%	-0,79%	1,43%
Ibovespa	Renda Variável	3,47%	-1,01%	10,47%

IBX	Renda Fixa	3,42%	-1,14%	10,37%
IBX-50	Renda Fixa	3,73%	-1,28%	11,43%
ICON	Renda Fixa	-2,78%	-1,10%	-7,89%
IDIV	Renda Variável	3,00%	1,79%	10,19%
IDkA IPCA 2 Anos	Renda Fixa	1,48%	-0,00%	7,82%
IFIX	Renda Variável (FII)	-0,32%	-1,21%	1,14%
IGC	Renda Fixa	2,98%	1,18%	11,60%
IMA-B	IPCA+	0,97%	-1,04%	5,09%
IMA-B 5	IPCA+	1,24%	0,22%	7,80%
IMA-B 5+	IPCA+	0,75%	-2,05%	2,98%
IRF-M	Prefixado	0,85%	0,69%	5,95%
IRF-M 1	Prefixado	1,26%	1,14%	7,97%
IRF-M 1+	Prefixado	0,70%	0,52%	5,20%
MSCI World	Renda Fixa	-1,46%	1,54%	0,97%
Russell 1000 Growth Price Index	Renda Fixa	-6,60%	-0,44%	-7,72%
S&P 500	Renda Variável (EUA)	-2,04%	1,28%	0,96%
SMLL	Renda Variável	-0,77%	-3,28%	-5,31%

7. Desempenho da Carteira RECIPREV

Resultados do Período

Fundo / Segmento	Mês Ref.	Acumulado Ano
Fundo RECIPREV	0,69%	6,95%
Renda Fixa	0,73%	7,10%
Renda Variável	0,47%	5,25%
Estruturados	0,60%	10,91%
Imobiliário	0,90%	4,59%
Benchmarks de Referência		

CDI	1,22%	8,14%
Ibovespa	3,47%	10,47%
IPCA	0,07%	3,44%
Meta Atuarial (IPCA+5,64%)	0,57%	6,76%

Fundo RECIPREV

O Fundo RECIPREV apresentou desempenho de 0,69% em julho, com acumulado no ano de 6,95%, registrando resultado superior à Meta Atuarial do período. A Meta Atuarial, calculada como IPCA+5,64%, apresentou ganho esperado de 0,57% em julho, com acumulado de 6,76% no ano. O desempenho do Fundo ficou ligeiramente superior à Meta em julho (0,69% vs 0,57%), como também no acumulado (6,95% vs 6,76%), sinalizando que a carteira capturou adequadamente o cenário observado, com geração de alpha. Comparativamente ao CDI (1,22% em julho, 8,14% no ano acumulado), o Fundo apresentou desempenho inferior, reflexo esperado da exposição a segmentos de menor rentabilidade nominal como renda fixa de longo prazo e renda variável. Comparativamente ao Ibovespa (3,47% em julho, 10,47% acumulado), o Fundo também apresentou resultado inferior, confirmando que não havia overweight em renda variável capaz de capturar os ganhos do índice. A composição balanceada da carteira, com exposição diversificada entre renda fixa, renda variável, estruturados e imobiliário, resultou em desempenho que refletia a média ponderada do comportamento de seus segmentos.

Renda Fixa

O segmento de Renda Fixa apresentou desempenho de 0,73% em julho, com acumulado no ano de 7,10%, registrando resultado que ficou ligeiramente abaixo do CDI acumulado (8,14%), porém superando o desempenho da Meta Atuarial no período. O desempenho positivo do segmento refletiu os ganhos observados em todas as subfamílias de renda fixa: prefixada (IRF-M +0,85%), pós-fixada (CDI +1,22%) e indexada a inflação (IMA-B e componentes +0,97% a +1,24%). O resultado levemente inferior ao CDI acumulado sugere que a carteira de renda fixa estava com alocação parcialmente direcionada para papéis de maior duration e prêmio de risco (títulos públicos de longo prazo, crédito privado), que apresentaram ganhos em julho porém com desempenho acumulado no ano impactado pela volatilidade dos meses anteriores. A estratégia de alongamento de duration e exposição a prêmios de risco de crédito mostrou-se apropriada para o cenário observado, particularmente durante o período de fechamento de curva de juros que se evidenciou em julho.

Renda Variável

O segmento de Renda Variável apresentou desempenho de 0,47% em julho, com acumulado no ano de 5,25%, registrando resultado bem abaixo do Ibovespa acumulado (10,47%), sinalizando uma posição mais defensiva ou uma carteira impactada por choques específicos sobre posições. O ganho de 0,47% em julho, embora positivo, ficou abaixo do ganho de 3,47% do Ibovespa no mesmo período, confirmando a posição defensiva. O acumulado no ano 5,25% sugere que a carteira de renda variável

da RECIPREV estava com exposição inferior ao índice de referência durante o período de forte valorização observado desde o início de 2026. O cenário de redução de expectativas de juros que se evidenciou em julho criava ambiente mais favorável para renda variável, porém a estrutura defensiva da carteira em relação, principalmente, ao peso das empresas nas carteiras dos fundos, em especial, empresas ligadas ao petróleo, resultou em captura limitada desses ganhos.

Fundos Estruturados

O segmento de Fundos Estruturados apresentou desempenho notavelmente positivo de 0,60% em julho, com acumulado no ano de 10,91%, registrando resultado que superava significativamente o Fundo agregado (6,95%), a Meta Atuarial (6,76%), e praticamente igualava o Ibovespa acumulado (10,47%). Esse desempenho excepcionalmente forte sugeria que os estruturados estavam com posições bem alinhadas aos movimentos de mercado observados, particularmente durante o período de ganhos em renda variável e fechamento de curva de juros. Fundos estruturados com exposição a inflação e volatilidade se beneficiaram das dinâmicas observadas. O acumulado no ano de 10,91% indicava que a estratégia de estruturados adotada pela RECIPREV havia capturado relevante parcela das oportunidades de mercado, oferecendo melhor trade-off entre risco e retorno em comparação com posições de renda variável pura ou renda fixa pura.

Fundos Imobiliários

O segmento de Fundos Imobiliários apresentou desempenho positivo de 0,90% em julho, com acumulado no ano de 4,59%, registrando resultado abaixo da Meta Atuarial (6,76%) porém com resiliência em contexto desafiador. O índice IFIX apresentou queda de 0,32% no período (acumulado no ano +1,14%), porém o desempenho superior do segmento RECIPREV em julho sugeria uma carteira com posições mais seletivas ou com exposição a fundos imobiliários de melhor desempenho relativo. O ambiente de elevadas taxas de juros pressiona o valuation de ativos imobiliários, reduzindo a atratividade relativa de fundos de imóveis em comparação com instrumentos de renda fixa de rendimento elevado. Porém, o segmento mantém importância como diversificador, particularmente por sua exposição a fluxos de caixa (aluguéis) que oferecem defesa relativa contra deflação e volatilidade de mercado. O acumulado modesto de 4,59% no ano reflete esse ambiente desafiador, porém a continuidade de retorno positivo mensal sinalizava que a carteira de imobiliários estava capturando ganhos de seleção e gestão ativa.

Comparativo com Benchmarks

Comparando o desempenho agregado do Fundo RECIPREV com seus benchmarks de referência: (i) versus CDI (1,22% mês / 8,14% ano), o Fundo apresentou desempenho inferior, resultado esperado dado que CDI é benchmark de renda fixa de curto prazo, enquanto RECIPREV tem exposição diversificada que inclui renda variável de menor rentabilidade nominal e imobiliários de menor desempenho no período; (ii) versus Ibovespa (3,47% mês / 10,47% ano), o Fundo apresentou desempenho inferior, reflexo de uma carteira que não estava com overweight em renda variável e, portanto, não capturou plenamente os ganhos observados no segmento; (iii) versus IPCA (0,07% mês / 3,44% ano), o Fundo apresentou desempenho superior, demonstrando que a carteira era efetiva em gerar retorno real positivo acima da inflação; (iv) versus Meta Atuarial (0,57% mês / 6,76% ano), o

Fundo apresentou desempenho marginalmente superior no mês de julho (+0,12 p.p.), e levemente superior no acumulado do ano (0,19 p.p.), sinalizando que a carteira estava em linha com o target de longo prazo. O desempenho geral da carteira refletia uma estratégia prudente e diversificada, apropriadamente calibrada para um fundo de previdência com horizonte de longo prazo.

8. Aspectos ASG

Durante julho de 2026, aspectos Ambientais, Sociais e de Governança (ASG) permaneceram como foco relevante para decisões de investimento, tanto globalmente quanto nos mercados brasileiros. No plano ambiental, a persistência de incertezas climáticas (El Niño com efeitos esperados no quarto trimestre de 2026) mantinha pressão sobre expectativas de inflação de alimentos e influenciava decisões de alocação em fundos imobiliários e agroindustriais. As discussões sobre transição energética, transição digital e resiliência climática de economias continuavam a direcionar fluxos de investimento, particularmente para setores e empresas alinhados a objetivos de descarbonização.

No plano social, a agenda de emprego e renda permanecia relevante, particularmente considerando que o mercado de trabalho brasileiro mantinha dinâmica de geração de empregos apesar da desaceleração econômica. A persistência de elevados níveis de indigência e pobreza em várias regiões do mundo, particularmente nas economias emergentes, continuava a pressionar investidores por maior atenção a inclusão financeira e oportunidades de impacto social positivo. A recente onda de preocupações sobre endividamento de consumidores em economias avançadas também elevava a pressão por responsabilidade social de instituições financeiras.

No plano de governança, as eleições brasileiras que se aproximam representam momento crítico para avaliação de riscos governança institucional. A capacidade de futuros governos em implementar agendas de reforma fiscal, simplificação regulatória e fortalecimento de instituições democráticas era vista como crítica para perspectivas de longo prazo de ativos brasileiros. Globalmente, questões de board diversity, remuneração executiva e transparência de operações continuavam como foco de investidores institucionais, com crescente pressão por aderência a standards internacionais de governança corporativa.

9. Conclusão e Perspectivas

O mês de julho de 2026 marcou um turning point significativo no cenário econômico brasileiro, caracterizado pela emergência de um padrão de "estagnação desinflacionária" mais severo que o antecipado pela Política de Investimentos da RECIPREV. Enquanto sinais de alívio inflacionário permitiram ao Banco Central iniciar um ciclo de redução de juros, a fraqueza disseminada de indicadores de atividade econômica indicava que o custo dessa desinflação seria em termos de crescimento econômico mais deprimido. Nesse contexto, o desempenho da carteira refletiu uma trajetória adequada de diversificação e gestão de risco, com ganhos distribuídos entre renda fixa (particularmente segmentos de maior duration) e renda variável seletiva, além de desempenho notável de fundos estruturados.

Perspectivas para o período imediatamente seguinte (agosto a dezembro de 2026) apontam para um cenário de transição crítica. No plano político, o resultado das eleições presidenciais será determinante para trajetória de mercado, com potencial para volatilidade significativa conforme se defina o futuro das agendas fiscal e de reformas. No plano monetário, a continuidade de cortes graduais de juros conforme projeções de mercado (redução para 11,50% ao final de 2027) deverá sustentar ganhos em renda fixa de longo prazo, porém com espaço comprimido para apreciação capital conforme a expectativa se materializa. Em renda variável, a combinação de juros em queda e resolução de incertezas políticas oferece potencial de aceleração de ganhos, porém com risco de reversão caso haja reaceleração inflacionária (pressões sazonais esperadas no quarto trimestre) ou piora nas perspectivas fiscais pós-eleições.

A carteira RECIPREV deve manter seu posicionamento diversificado e resiliente, com apropriada ponderação entre oportunidades de ganho em segmentos de risco (renda variável, estruturados) e proteção através de renda fixa de qualidade. O ciclo de cortes de juros oferece janela relevante para gestores implementarem estratégias de alongamento de duration em renda fixa e de seleção seletiva em renda variável, antes de possível normalização de política monetária em 2027. A monitoração contínua de indicadores de inflação, dinâmica fiscal e sinais de mercado de trabalho permanecerá crítica para ajustes tático de alocação no período seguinte.

Fontes de Referência para Projeções de Mercado

- Banco Central do Brasil — Boletim Focus
- XP Investimentos — Macro Research Brasil Mensal (junho/julho 2026)
- ANBIMA — Índices de Mercado (IMA, IBX, ICON, etc.)
- Bloomberg — Dados de Mercado e Índices Globais
- IBGE — Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
- Política de Investimentos RECIPREV — Regime Próprio de Previdência Social do Recife