



Prévia do Fechamento Mensal

Julho | 2026 — Análise Macro

Marcos Felipe Martins da Silva Praça

CNPI-T: EM-9505

Nenhuma parte do conteúdo deste canal deve ser interpretada como oferta, negociação ou solicitação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros.

IBOV e Dólar para julho/2026 (Prévía de fechamento)

Ibovespa	US\$/R\$	Brent	Selic	Focus 2026 IPCA
174.042 pts*	R\$ 5,09	US\$ 86,00/bbl	14,25% a.a.	5,16%

* Fechamento de 25/07/2026. Variação acumulada no mês (frente ao fechamento de junho): cerca de +1,6%. Brent referência aproximada da semana de 21–25/07. Fonte: B3/Bloomberg Línea, Ipeadata, Investing.com, Banco Central do Brasil e Focus de 21/07/2026. Valores parciais; o mês encerra em 31/07/2026.

Cenário

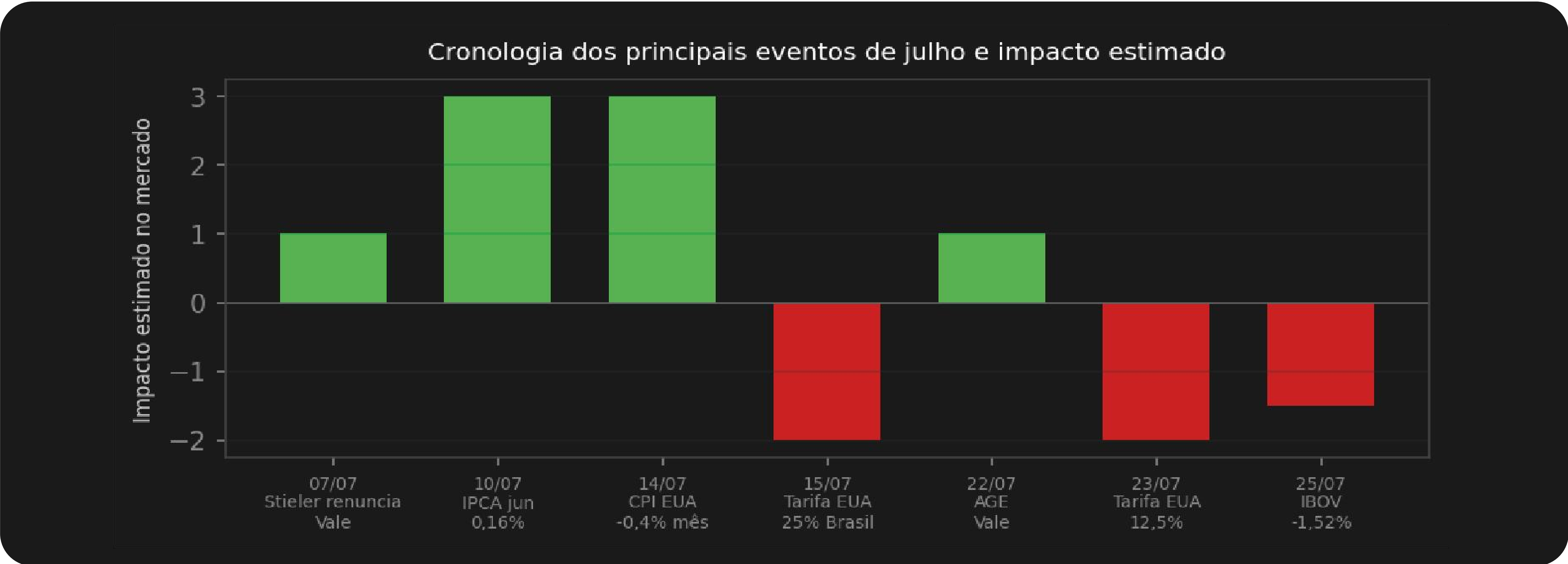
Julho de 2026 foi um mês de três atos distintos, cada um com sua própria lógica de mercado. O primeiro ato, na semana de 7 a 11 de julho, foi de alívio e recuperação: o IPCA de junho surpreendeu com 0,16%, e o CPI americano de junho caiu 0,4% no mês, os dois dados juntos reanimando as perspectivas de corte de juros no Brasil e nos Estados Unidos. O Ibovespa saltou quase 3% no dia 10/07, atingindo 177.866 pontos, o maior fechamento desde maio. O dólar chegou a R\$ 5,07, o real mais forte desde junho.

O segundo ato, que dominou a segunda e terceira semanas, inverteu parte do otimismo. Trump declarou o cessar-fogo com o Irã "encerrado" em 10/07 e restabeleceu o bloqueio à navegação iraniana, propondo ainda a cobrança de uma taxa de 20% sobre navios que cruzem o Estreito de Ormuz. O Brent, que havia recuado para US\$ 73 no fechamento de junho, voltou a subir rapidamente, atingindo US\$ 86,47 na semana de 14/07. Em paralelo, nos dias 15 e 23 de julho, o governo americano publicou novas tarifas sobre produtos brasileiros: 25% sobre itens específicos e 12,5% sobre produtos associados a trabalho forçado, chegando a 37,5% acumulados quando as duas incidem sobre o mesmo bem. A medida atinge US\$ 6,6 bilhões das exportações do Brasil, ou 23,1% das vendas ao mercado americano, com destaque para máquinas, madeira, calçados e móveis, mas excluindo café, carnes e aeronaves.

O terceiro ato, na semana do dia 25, foi de digestão e realização. O Ibovespa caiu 1,52% no pregão de 25/07, aos 174.042 pontos, puxado por Petrobras e Vale, com o mercado precificando o novo risco tarifário e fazendo uma pausa após a recuperação das semanas anteriores. O dólar permaneceu estável em torno de R\$ 5,09, mantendo o carry trade atrativo. No acumulado do mês, o Ibovespa ainda avança cerca de 1,6%, e no ano acumula alta de 9,68%.

O Focus de 21/07 manteve o IPCA de 2026 em 5,16%, refletindo os dados positivos de inflação do início do mês, com a Selic terminal projetada em 14,00% para o fim do ano, câmbio em R\$ 5,20 e PIB em 1,99%.

Os três atos de julho: cronologia e impacto



Elaboração própria. Impacto estimado sobre o sentimento do mercado, com fins ilustrativos.

Data	Evento	Descrição e reação do mercado
07/07	Stieler renuncia da Vale	Daniel Stieler renunciou à presidência do conselho de administração da Vale com efeito imediato, antecipando a AGE marcada para 22/07 a pedido da Previ. O mercado interpretou a saída como redução de incerteza no curto prazo, e a ação subiu no dia. A Previ apoia Manuel Lino (Ollie) para presidir o colegiado.
10/07	IPCA de junho: 0,16%	Menor leitura mensal desde outubro de 2025, bem abaixo do consenso de 0,31%. Em 12 meses, o acumulado recuou de 4,72% para 4,64%. O Ibovespa subiu 2,97% no dia, maior alta em semanas. Bancos (+4,12%) e consumo (+2,88%) lideraram a recuperação.
14/07	CPI americano de junho: -0,4% no mês	CPI caiu 0,4% no mês e subiu 3,5% em 12 meses, abaixo dos 3,8% esperados. O mercado reduziu apostas em alta do Fed em julho e agosto. Ibovespa subiu 0,51%, dólar caiu para R\$5,07, menor nível desde junho. O dado endossou a tese de que o choque inflacionário do petróleo já está se dissipando nos EUA.
15/07	EUA anunciam tarifa de 25% sobre o Brasil	Governo Trump anunciou sobretaxa adicional de 25% sobre produtos específicos brasileiros com base na Seção 301. Itens afetados: açúcar, máquinas e equipamentos, entre outros. Café, carnes e aeronaves ficaram de fora. A notícia adicionou um novo vetor de risco ao cenário macro.

22/07	AGE da Vale	A AGE deliberou a eleição do novo membro do conselho após a renúncia de Stieler. Manuel Lino (Ollie) assumiu a presidência do colegiado, em linha com o apoio da Previ. O mercado recebeu o resultado como neutro a levemente positivo, com o risco de governança parcialmente resolvido.
23/07	EUA anunciam tarifa adicional de 12,5%	Segunda rodada tarifária, desta vez amparada na Seção 301 sobre práticas de trabalho forçado. Quando acumulada com a tarifa de 25%, pode chegar a 37,5% sobre os mesmos produtos. A medida atingiu US\$6,6 bi em exportações (23,1% do total). O ministério do Desenvolvimento informou que 52,7% das exportações brasileiras aos EUA permanecem sem sobretaxas setoriais.
25/07	Ibovespa cai 1,52%	Realização de lucros liderada por Petrobras (PETR4 -1,7%, PETR3 -2,4%) com petróleo em queda no dia e investidores travando ganhos. Vale cedeu 0,6%, Itaú recuou 1,1%. Dólar fechou estável em R\$5,09. O recuo não alterou o saldo positivo do mês, mas sinalizou que o mercado está avaliando os novos riscos tarifários.

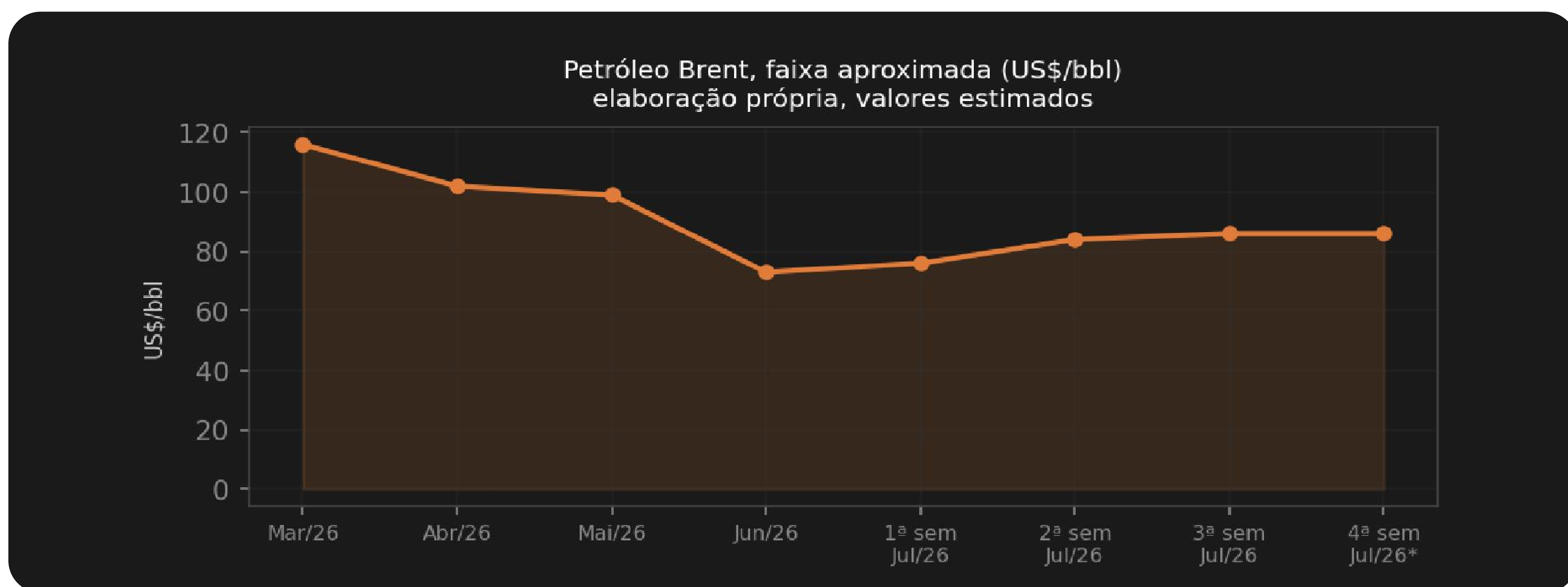
Petróleo e tarifas: os dois novos vetores de risco

O petróleo voltou a dominar a narrativa de mercado em julho, porém com sinal invertido em relação a junho. Se em junho o Brent havia colapsado de US\$ 99 para US\$ 73 com o acordo EUA-Irã, julho trouxe a reversão: Trump declarou o cessar-fogo "encerrado" e restabeleceu o bloqueio à navegação iraniana, empurrando o Brent de volta para a faixa de US\$ 84 a US\$ 87 na segunda e terceira semanas do mês. Analistas da ANZ avaliaram que, apesar de o pico da escalada já ter passado, os preços devem se manter na faixa de US\$ 85 a US\$ 90 enquanto as interrupções no Estreito de Ormuz continuarem.

Para o Brasil, o retorno do petróleo elevado tem leitura dupla. Por um lado, beneficia Petrobras e as exportadoras de petróleo. Por outro, adiciona pressão inflacionária via combustíveis, exatamente quando o IPCA de junho havia dado um sinal positivo de desaceleração. O mercado já começa a precificar que o IPCA de julho pode voltar a subir, pressionado pelo diesel e pela gasolina.

O segundo vetor de risco é inédito neste ciclo: as tarifas comerciais dos Estados Unidos sobre o Brasil. As medidas publicadas em 15 e 23 de julho, baseadas na Seção 301 da legislação americana, estabelecem sobretaxas que, quando acumuladas, chegam a 37,5% sobre 16,5% das exportações brasileiras ao mercado americano.

No primeiro semestre de 2026, as exportações ao mercado americano já haviam recuado 13%, com queda acentuada em petróleo bruto (-30,4%) e semiacabados de aço (-21,7%). As novas tarifas não afetam os principais produtos de exportação por volume, como café, carnes e aeronaves, mas criam incerteza sobre a relação comercial bilateral e tendem a pressionar o câmbio no médio prazo, caso as negociações não avancem.



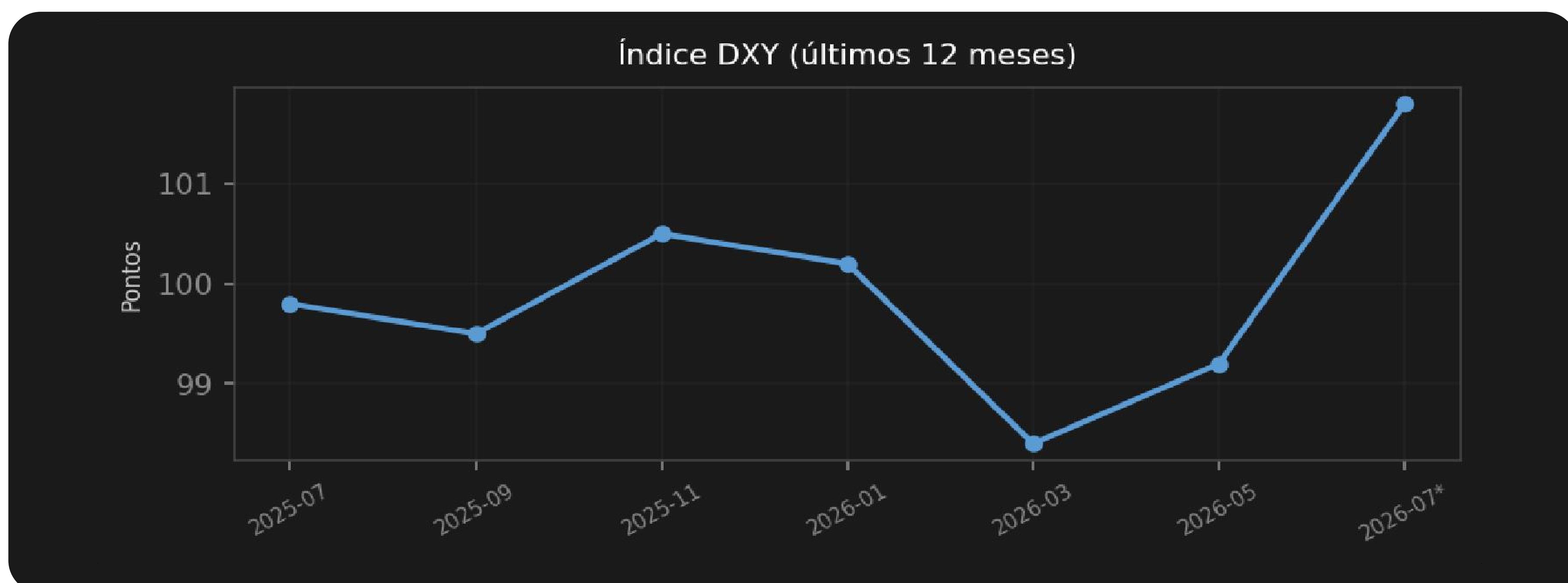
Fonte: elaboração própria, com base em referências semanais aproximadas do Brent; valores estimados e sujeitos a revisão.

América: Fed em compasso de espera, dólar sobe com tarifas

O Federal Reserve não se reuniu em julho e terá sua próxima decisão em 29 e 30 de julho. O mercado, que no início do mês havia reduzido as apostas em alta de juros após o CPI favorável de junho, voltou a dividir as opiniões com a retomada das tensões geopolíticas e o Brent subindo novamente. O consenso predominante ainda aponta para manutenção dos Fed Funds em 3,50% a 3,75%, mas o comunicado e a postura do chairman Kevin Warsh serão monitorados de perto. Qualquer sinalização de que o "dot plot" de junho, que indicava viés de alta de juros, permanece válido deve pressionar dólar e juros longos americanos.

O DXY, que havia recuado para 100,9 na semana do CPI, voltou a subir ao longo de julho, atingindo cerca de 101,8 pontos na última semana, impulsionado tanto pela retomada das tensões geopolíticas quanto pelo próprio anúncio das tarifas sobre o Brasil, que reforçou a postura protecionista da administração Trump.

O Treasury de 10 anos, por sua vez, recuou para a faixa de 4,28% com o CPI mais benigno, se afastando dos 4,52% de junho, e deve orbitar esse nível até que o FOMC de 29–30/07 ofereça uma nova âncora para o mercado.



Fonte: Yahoo Finance e Trading Economics para o DXY, com reconstrução visual própria da série de 12 meses.



Fonte: Federal Reserve H.15 e reconstrução visual própria da trajetória dos últimos 12 meses.

Brasil: IPCA benigno, tarifas e próxima rodada do Copom

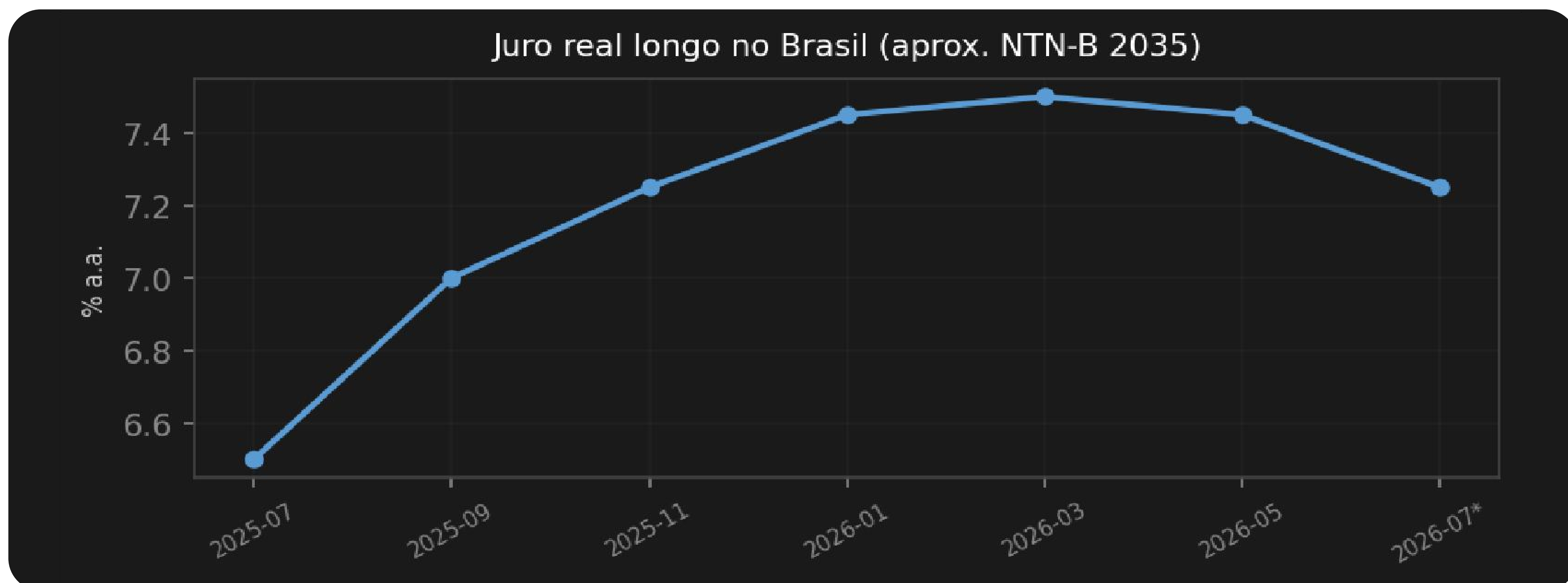
A surpresa baixista do IPCA de junho foi o dado mais relevante produzido no Brasil em julho. O índice de 0,16%, bem abaixo do consenso de 0,31%, confirmou que o choque de combustíveis de março se dissipou rapidamente, com auxílio do câmbio apreciado e da queda no Brent ao longo de junho. A composição do dado foi igualmente favorável: alimentos e bebidas caíram 0,24%, combustíveis cederam 0,48% e a inflação de serviços desacelerou para 0,34%, de 0,40% em maio. Em 12 meses, o acumulado recuou de 4,72% para 4,64%.

O dado mudou o tom do mercado de forma imediata. O Focus de 13/07 registrou a primeira redução na projeção de IPCA de 2026 após semanas consecutivas de alta, com a mediana caindo de 5,30% para 5,16%. A Selic terminal projetada para o fim de 2026 permaneceu em 14,00%, o que implica apenas um corte adicional de 0,25 p.p. em agosto, levando a taxa de 14,25% para 14,00% a.a. O Copom se reúne em 4 e 5 de agosto, e o mercado precifica esse corte com probabilidade elevada, a menos que algum dado adverso mude o quadro nos próximos dias.

O risco, contudo, voltou com o petróleo. O retorno do Brent para a faixa de US\$ 86 ao longo de julho já começa a pressionar os preços da gasolina e do diesel, que haviam caído em junho. Se o IPCA de julho surpreender para cima, com combustíveis voltando a subir, o Banco Central terá menos espaço para cortes adicionais após agosto. Esse é o principal risco endógeno do período.

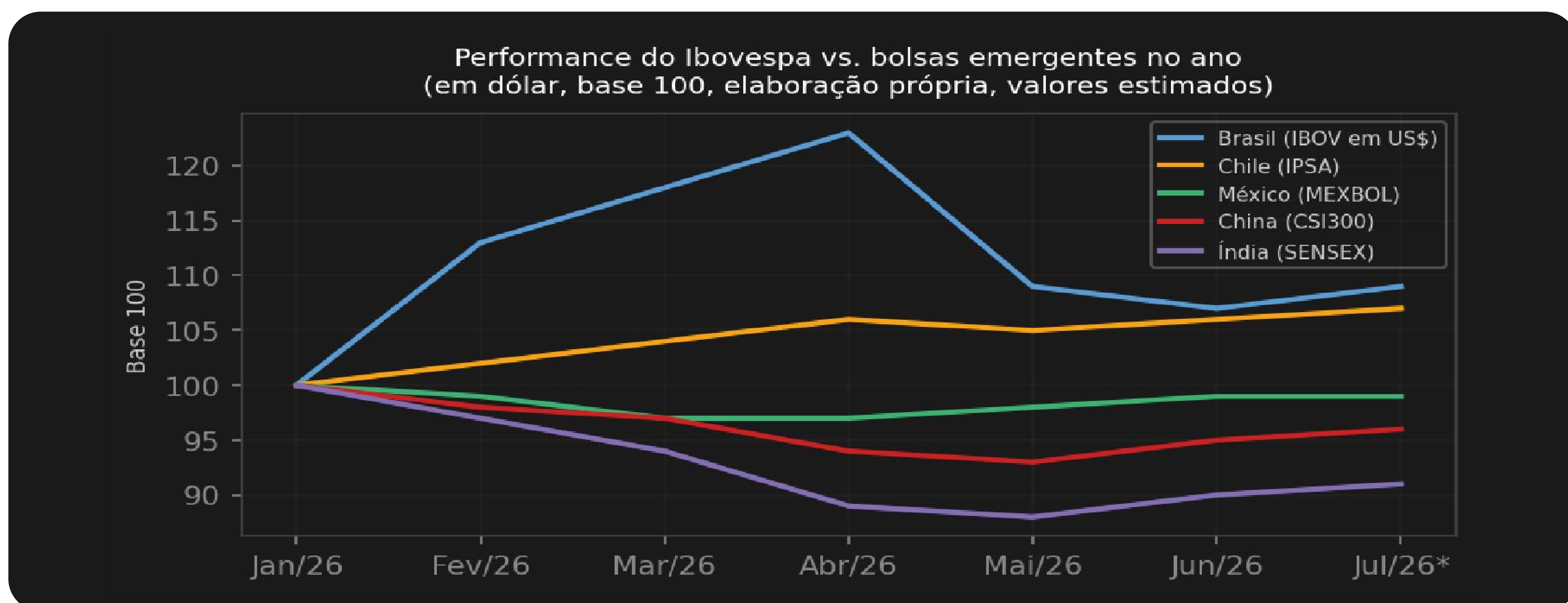
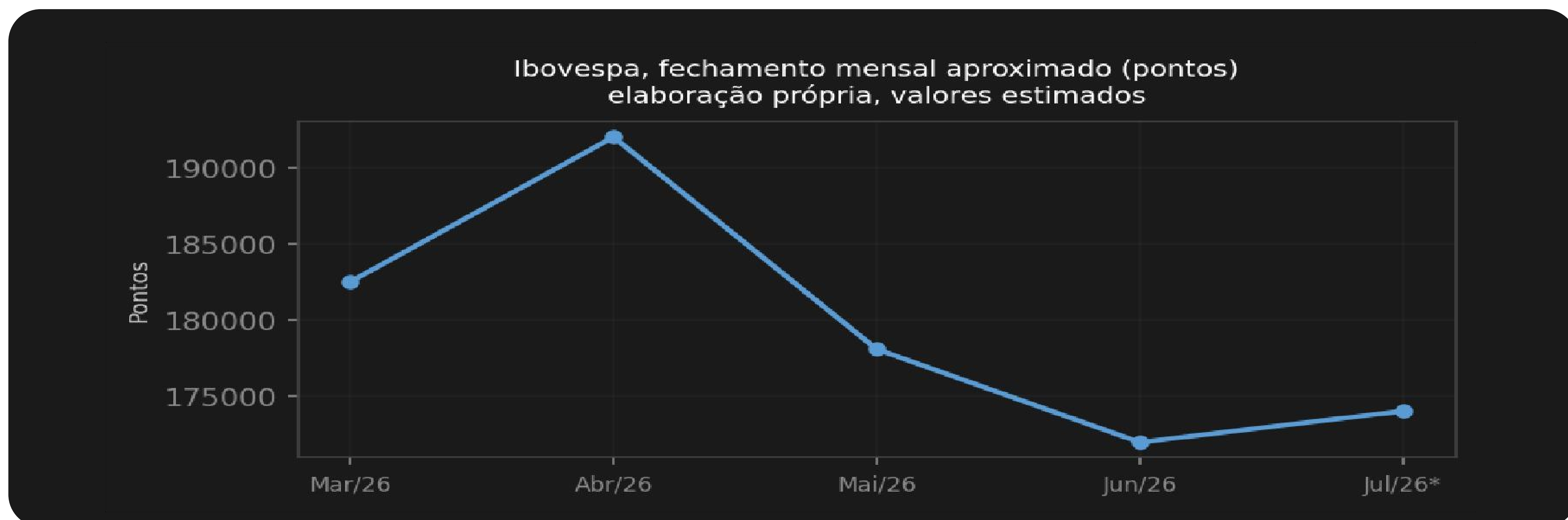
O juro real longo (NTN-B 2035) aliviou marginalmente ao longo de julho, saindo de 7,45% em junho para cerca de 7,25% a.a., reflexo direto da melhora nas expectativas de inflação após o IPCA de junho.

O recuo no juro real é modesto e ainda mantém o Brasil entre os países com maior taxa real do mundo, o que preserva a atratividade do carry trade e sustenta o real próximo de R\$ 5,00



Fonte: Trading Economics, Tesouro Direto e elaboração própria para aproximação do juro real longo brasileiro.

Bolsa em gráficos



- 1- Ibovespa acumula +1,6% em julho até 25/07, após chegar a +2,73% em 24/07 antes da realização de 25/07. No ano, avança +9,68%.
- 2- O Brasil segue na liderança entre os emergentes em dólar no acumulado do ano, com folga relevante sobre Chile (+7%), México (-1%), China (-4%) e Índia (-9%).
- 3- Petrobras e Vale foram os principais vetores negativos na última semana, com realização de lucros e digestion das tarifas americanas.
- 4- A temporada de resultados do 2T26 começa a ganhar força: Vale divulga em 30/07, Embraer em 04/08, Itaú e Petrobras ao longo de agosto.

O que esperar para agosto

Agosto começa com um conjunto de eventos concentrados que devem definir a direção do mercado para o restante do terceiro trimestre. O mês terá quatro catalisadores de primeira grandeza na primeira quinzena: o FOMC de 29-30/07, cujo comunicado chegará na primeira semana de agosto; os resultados do 2T26 da Vale (30/07) e da Embraer (04/08); e a reunião do Copom de 4-5 de agosto, onde o corte de 0,25 p.p. é praticamente consenso.

O cenário base para agosto é de cautela maior do que em julho. Há três vetores que apontam para uma bolsa menos direcional: o petróleo voltou a subir e pode pressionar a inflação de julho; as tarifas americanas sobre o Brasil criam incerteza sobre o câmbio no médio prazo; e o ciclo de cortes do Copom está perto do fim, o que reduz o impulso que os juros mais baixos dariam aos ativos de risco. Por outro lado, o valuation da bolsa continua razoável, o fluxo estrangeiro segue positivo no acumulado do ano e a temporada de resultados pode trazer surpresas positivas.

Data	Evento	O que esperar
29-30/07	FOMC (Fed)	Manutenção dos Fed Funds em 3,50%-3,75% é o cenário consensual. O comunicado de Warsh definirá se o viés hawkish do dot plot de junho é mantido ou suavizado pelo CPI benigno de junho. Qualquer sinalização dovish pode aliviar o dólar e beneficiar emergentes.
30/07	Resultado 2T26 Vale	Com o minério de ferro em ~US\$162/t e a resolução parcial da questão de governança, o mercado espera resultado sólido. A política de dividendos e o guidance para o 2S26 serão os itens mais observados.
4-5/08	Copom	Corte de 0,25 p.p. é amplamente precificado, levando a Selic de 14,25% para 14,00%. O debate relevante é o guidance: o BC sinalizará pausa após agosto ou deixará em aberto? Com IPCA voltando a subir em julho por combustíveis, a postura tende a ser cautelosa.

4/08	Resultado 2T26 Embraer	Após a queda de -14% em maio e recuperação parcial em junho-julho, o 2T26 é o teste decisivo para a tese. O mercado espera melhora de margens na Aviação Comercial em relação ao 1T26, apoiada na concentração de entregas do 2S26 e no backlog recorde de US\$32,1 bi.
Ao longo de agosto	Resultados Itaú, Petrobras, Sabesp, B3	Itaú (resultado historicamente sólido com Selic alta), Petrobras (JCP e geração de caixa com Brent em US\$86), Sabesp (primeiro resultado completo sob gestão privada) e B3 (volumes sustentados pelo fluxo estrangeiro). Cada resultado pode ser catalisador setorial relevante.
Ao longo de agosto	Tarifas EUA-Brasil: negociações	O governo Lula já sinalizou abertura para negociar a resolução das tarifas americanas. A resposta brasileira deve evitar retaliação, priorizando a via diplomática. O desfecho das negociações nos próximos 30-60 dias determinará se a sobretaxa de 25-37,5% é uma medida de pressão ou uma realidade estrutural.

Para o câmbio, o dólar deve permanecer próximo de R\$ 5,00 a R\$ 5,20 em agosto, com viés dependendo do resultado do FOMC e da evolução das tarifas. O diferencial de juros favorável ao Brasil continua atrativo para o carry trade, mas o risco tarifário e o petróleo mais alto criam vetores de alta para o dólar que não estavam presentes no início do segundo semestre.

Em resumo, agosto tende a ser o mês em que o mercado decidirá se os três meses de correção de maio a junho foram suficientes para readequar os valuations, ou se novos riscos, como as tarifas e o petróleo voltando a subir, justificam mais cautela. Os resultados do 2T26 e a postura do Copom e do Fed na primeira semana serão determinantes para essa leitura.

Disclaimers e Informações Importantes

As opiniões aqui expressas refletem o entendimento pessoal e independente do Diretor de Análise MARCOS FELIPE MARTINS DA SILVA PRAÇA, CNPI-T (EM-9505), inclusive em relação à pessoa jurídica à qual está vinculado. Este relatório não constitui oferta nem garantia de resultado, e o investidor é o único responsável por suas decisões.

A Zero Markets Brasil Consultoria e Análise de Valores Mobiliários LDTA, CNPJ 56.964.932/0001-09, credenciada perante a APIMEC Brasil, declara, nos termos do art. 22 da Resolução CVM nº 20/2021, não haver situação que afete a imparcialidade deste relatório ou configure conflito de interesses, ressalvado o que, se existente, será divulgado no próprio relatório.