



Capital

**2025**  
**CARTA**  
**MENSAL**  
**AGOSTO**



### **PCC na Faria Lima**

A operação “Carbono Oculto”, deflagrada pela Polícia Federal em agosto, revelou um esquema de lavagem de dinheiro associado ao PCC com movimentações superiores a R\$ 70 bilhões por meio de estruturas financeiras formais e paralelas. A investigação alcançou fundos de investimento, fintechs e empresas do setor de combustíveis — este último apontado como um dos principais vetores de capital ilícito, com estimativas de que até 20% do mercado esteja sob influência de grupos criminosos.

As apurações mostraram que os recursos ilícitos foram canalizados não apenas para operações financeiras, mas também para a aquisição de ativos tangíveis em grande escala: 1.600 caminhões, quatro usinas de álcool, um terminal portuário, mais de 100 imóveis, além de fazendas e propriedades de alto padrão em regiões turísticas. Paralelamente, foram estruturados cerca de 40 fundos de investimento, alguns com patrimônio bilionário, montados de forma a dificultar a identificação dos beneficiários finais.

A banca tradicional, com seus mecanismos rígidos de KYC e prevenção à lavagem de dinheiro, em geral bloqueia esse tipo de movimentação. O elo frágil foi encontrado em fintechs e arranjos alternativos de pagamento, menos sujeitos a supervisão contínua. Nesse contexto, a própria dinâmica do Pix contribuiu para dispersar rapidamente os valores, fragmentando transações e dificultando o rastreamento em tempo real.

Em resposta, a Receita Federal anunciou que fintechs passam a ter as mesmas obrigações de reporte já exigidas dos bancos, incluindo integração ao sistema e-Financeira — um passo importante para reduzir lacunas regulatórias. O caso, pela escala e sofisticação, reforça a necessidade de constante atualização dos mecanismos de supervisão e cooperação entre órgãos de fiscalização e o sistema financeiro, de forma a preservar a credibilidade institucional frente ao avanço de práticas ilícitas cada vez mais complexas.

### **Jackson Hole: Entre o pragmatismo e a suavização do discurso**

Realizado anualmente em Wyoming, o simpósio de Jackson Hole reúne banqueiros centrais, gestores e acadêmicos para discutir os rumos da política monetária global. Tradicionalmente, é nesse palco que o Federal Reserve sinaliza mudanças relevantes em sua estratégia.

Na edição de agosto, o presidente do Fed, Jerome Powell, adotou um tom mais equilibrado do que o esperado. Embora tenha reiterado a necessidade de controlar a inflação — ainda acima da meta de 2% —, reconheceu de forma mais explícita a desaceleração do mercado de trabalho e os riscos de se manter juros elevados por tempo excessivo. O resultado foi interpretado pelo mercado como uma abertura para cortes já nas próximas reuniões, caso os dados de atividade confirmem esse arrefecimento.

A reação foi imediata: o dólar cedeu, os yields dos Treasuries recuaram e os ativos de risco ganharam tração. Em paralelo, bolsas e moedas de países emergentes também foram favorecidas, em movimento de reprecificação de ativos sensíveis à taxa de desconto.

No Brasil, um ciclo de cortes pelo Fed tende a aliviar a pressão cambial e permitir uma política monetária mais flexível. Contudo, hoje, o determinante maior está no campo fiscal. A dificuldade em cumprir metas de resultado primário e o avanço de despesas obrigatórias têm elevado o prêmio de risco embutido nos títulos públicos. A curva de NTN-B, por exemplo, mostra juros reais longos em torno de 7%, bem acima da taxa neutra estimada, refletindo a incerteza sobre a sustentabilidade das contas públicas. Esse descolamento indica que, mesmo em um ambiente externo mais favorável, o espaço para cortes da Selic permanece condicionado à evolução do quadro fiscal doméstico.

### **Lei Magnitsky e os dilemas jurídicos dos bancos brasileiros**

No final de julho, a inédita aplicação da Lei Magnitsky Global contra uma autoridade brasileira provocou forte ruído institucional e um cenário de incerteza jurídica para o sistema financeiro nacional. Em agosto, os desdobramentos se intensificaram após o ministro do STF, Flávio Dino, afirmar publicamente que medidas unilaterais impostas por potências estrangeiras — como sanções e bloqueios de ativos — não têm efeito automático no Brasil sem validação judicial.

A declaração gerou apreensão nos mercados. Em poucos dias, os principais bancos brasileiros viram seus papéis recuarem fortemente na bolsa, com perdas que somaram mais de R\$ 40 bilhões em valor de mercado. A reação refletiu o dilema crescente enfrentado pelas instituições: como conciliar a observância de normas internacionais com o ordenamento jurídico doméstico, sem incorrer em riscos reputacionais, operacionais ou legais?

Agosto, 2025

A decisão de Dino, de 18 de agosto, marcou um ponto de inflexão. Se por um lado reforçou a soberania da legislação brasileira, por outro ampliou a pressão sobre os bancos, que passaram a articular mecanismos para atender às exigências do Tesouro americano sem descumprir a ordem jurídica local. O Banco do Brasil, por exemplo, chegou a emitir nota pública reafirmando seu alinhamento às normas nacionais e às melhores práticas internacionais de governança e integridade.

Esse movimento é compreensível diante da relevância dos EUA para o sistema financeiro brasileiro. As instituições realizam diariamente operações de câmbio, remessas internacionais e serviços de comércio exterior — áreas em que o bloqueio de acesso a redes financeiras norte-americanas seria devastador. Além disso, os Estados Unidos seguem como principal investidor direto no Brasil, com fluxos estimados em US\$ 8,5 bilhões em 2024, o que reforça a dimensão estratégica da relação bilateral.

Diante desse quadro, a postura mais razoável para o Brasil é a de buscar diálogo. Embora a atual administração norte-americana, sob Donald Trump, adote uma política externa mais combativa, a tentativa de “bater de frente” na mesma intensidade traria custos elevados. O caminho de cooperação e negociação, preservando canais diplomáticos e jurídicos, tende a oferecer maior segurança institucional e reduzir riscos para o sistema financeiro.

### Giro nos Mercados

#### Yields Desenvolvidos

	→	4,23%
	→	4,71%
	→	2,71%
	→	0,33%
	→	3,50%
	→	3,60%
	→	1,61%

\*data base: 29/08/2025

\*\* Yields referem-se as taxas de 10 anos praticadas pelo mercado, em títulos de dívida dos soberanos.

#### Yields Emergentes

	→	13,92%
	→	1,78%
	→	13,98%
	→	5,62%
	→	11,30%

\*data base: 29/08/2025

#### Performance Moedas Desenvolvidos

DXY	→	-2,35%
USDEUR	→	-2,49%
USDJPY	→	-2,36%
USDGBP	→	-2,52%
USDAUD	→	-1,95%
USDCHF	→	-1,39%

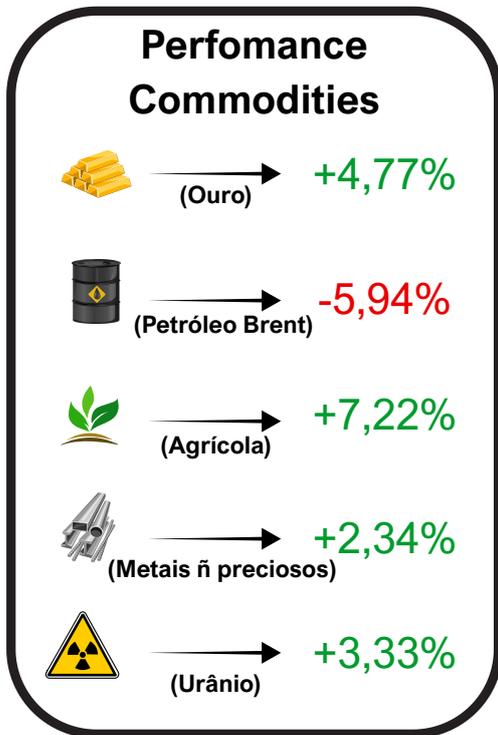
\*AGOSTO/2025

#### Performance Moedas Desenvolvidos

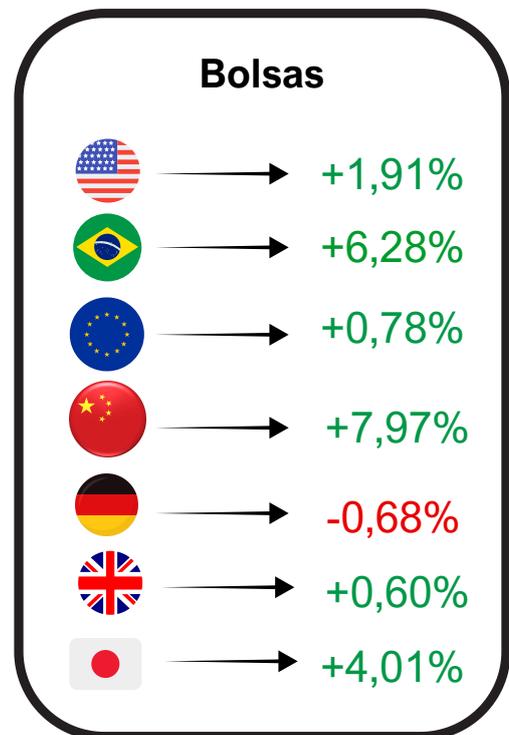
USDBRL	→	-3,01%
USDMXN	→	-1,20%
USDCOP	→	-4,27%
USDCNY	→	-0,98%
USDZAR	→	-2,95%
USDINR	→	+0,74%
USDCLP	→	-0,68%

\*AGOSTO/2025

### Giro nos Mercados



\*AGOSTO/2025



\*AGOSTO/2025

### Classes de Ativos

	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO
Ações EUA	5%	3,34%	6,14%	4,00%	6,15%	4,96%	2,66%	6,28%
Ações Brasil	2,70%	1,32%	6,08%	3,69%	1,70%	2,12%	2,17%	2,24%
Dólar	2,58%	1,29%	2,04%	3,01%	1,45%	1,78%	1,42%	2,03%
Tesouro Nacional - IPCA	1,58%	0,99%	1,85%	2,99%	1,44%	1,57%	1,28%	1,80%
Tesouro Nacional - Préfixado	1,53%	0,61%	1,84%	2,52%	1,38%	1,33%	0,29%	1,66%
Fundos Imobiliários	1,07%	0,50%	1,39%	2,09%	1,35%	1,30%	-0,49%	1,16%
Títulos Privados - IPCA	1,01%	0,32%	0,96%	1,06%	1,14%	1,19%	-0,79%	1,16%
Títulos Privados - CDI	0,88%	0,11%	-0,07%	0,59%	1,13%	1,10%	-0,90%	1,10%
Fundos Multimercados	-3,10%	-1,42%	-1,82%	-0,76%	1,00%	0,63%	-1,36%	0,84%
	-5,85%	-2,64%	-5,75%	-1,42%	0,85%	-4,41%	-4,17%	-3,14%

Classes ativos mais rentáveis



Classes ativos menos rentáveis

Ações EUA	Ações Brasil
Dólar	CDI
Tesouro Nacional - IPCA	Tesouro Nacional - Préfixado
Fundos Imobiliários	Títulos Privados - CDI
Títulos Privados - IPCA	Fundos Multimercados