

montebravo

Análise

Informe Semanal | **23 a 27 de junho**

2025

Principais benchmarks dos investimentos na semana

Renda Fixa

- Mercados globais terminaram mistos, com perdas nas bolsas, ganhos nos juros e dólar fortalecendo;
- O IRF-M (prefixados) subiu 0,3%, e o IMA-B (indexados ao IPCA) subiu 0,6% vs. CDI de +0,3%;
- O IMA-B5+, dos títulos indexados à inflação com prazo acima de 5 anos, subiu 1,1%;
- No crédito, o IDA LIQ*, índice das debêntures líquidas, acumula +8,5% em 2025.

Fundos Imobiliários

- IFIX ficou subiu 0,5% na semana e acumula alta de 10,3% no ano

Ações

- Ibovespa fechou a semana em queda de 0,1%, aos 137.116 pontos, acumulando alta de 14,0% em 2025

Dólar

- Dólar caiu 0,3% na semana, cotado a R\$ 5,5250 e está apreciando 10,6% no ano;
- DXY, índice do dólar contra 6 moedas desenvolvidas, subiu 0,7% para 98,8 pontos.

Investimentos no Exterior

- A taxa de juros do US Treasury de 10 anos caiu 0,02 p.p., para 4,38% a.a.;
- O S&P500 fechou a semana em 5.968 pontos, com queda de 0,2%, e acumula ganho de 1,5% em 2025;
- O petróleo tipo Brent fechou a semana cotado a US\$ 77,2/barril, em alta de 3,2% em 2025.

(*) IDA-Liq atualizado apenas até quinta-feira, pois a Anbima só divulga o valor da sexta-feira, na segunda-feira seguinte.

Destaques da semana¹

	CDI	IRF-M	IMA-B	IMAB-5+	IFIX	IBOV	Dólar	DXY	UST10yr*	S&P 500	Brent
Fechamento	14,9	14,24%	7,78%	7,20%	3.437	137.116	5,5250	98,8	4,38%	5.968	77,2
Var. na semana	0,3%	0,3%	0,6%	1,1%	0,5%	-0,1%	-0,3%	0,7%	0,3%	-0,2%	3,8%
Var. no mês	0,8%	0,9%	0,6%	1,0%	-0,7%	0,1%	-3,4%	-0,7%	-0,1%	0,9%	23,3%
Var. no ano	6,1%	9,8%	8,1%	9,8%	10,3%	14,0%	-10,6%	-9,0%	3,2%	1,5%	3,2%
Var. em 12 meses	12,0%	10,0%	6,2%	4,7%	4,1%	13,8%	1,2%	-6,5%	2,3%	9,0%	-9,9%

(*) A referência é o ETF UTEN (US Treasury 10 Year Note ETF) que investe em títulos do Tesouro dos EUA com maturidade de 10 anos.

Em: 20/06/2025

Visão sobre as Classes de Ativos no horizonte de 12 meses²

Classe de ativos	Benchmark	Visão para os próximos 12 meses sob Cenário Base
Caixa	CDI	Copom elevou Selic até 15,0% a.a. e, se as expectativas convergirem, cortes podem começar no 1o tri de 2026
Renda Fixa Pré	IRF-M	Proximidade do fim do ciclo de alta junto e cenário de desaceleração global contribuem para fechamento
Renda Fixa IPCA	IMA-B	Cupons das NTN-Bs longas ainda em níveis de estresse, enquanto demais ativos já recuperaram grande parte das perdas
Multimercado	IHFA	Classe oferece diversificação e histórico de α sobre CDI, fundos devem capturar cenário melhor
Fundo Imobiliário	IFIX*	Dividendos atraentes nos fundos de papel
Renda Variável	Ibovespa	Cenário do 2o semestre favorece Ibovespa, recomendação aumentar alocação e de comprar proteção pq está barato
Dólar	Ptax cpa	Queda global do dólar ajudou a apreciar o Real
Investimentos no Exterior	S&P500	Apesar da volatilidade com as tarifas, perspectivas para as ações norte-americanas no médio prazo seguem positivas
	UST10y ETF	Renda Fixa US - Treasuries funcionam como hedge contra riscos de recessão e riscos geopolíticos, fiscal é contraponto
	"60 / 40" USD	Portfólio 60% de ações (S&P 500) e 40% de Bonds (UST 10 yr) tem média de 8,5% de retorno entre 1987 e 2023
Memo:		
Inflação	IPCA	Nossas projeções apontam IPCA de 5,60% em 2025
Juros Reais	Selic - IPCA	BC tem estimativa de 4,75% para os juros neutros, trabalhamos com 5,5% em função do fiscal expansionista

(1) O número no meio é o fechamento da semana e o de baixo é a variação na semana. As cotações foram tomadas às 18h BRT da sexta-feira. Fontes: Broadcast e Bloomberg.

Na última página há uma tabela detalhada com os desempenhos dos ativos. Para todos os ativos, o número de cima à direita é o fechamento e, embaixo, a variação. Os ativos de renda fixa apresentam a variação em pontos-base (p.b.) que é a forma como o mercado expressa variações percentuais em taxas de juros e spreads. O ponto-base é igual a 0,01% ou 0,0001 em termos decimais. Os demais ativos mostram a variação em percentual.

(2) Inflação e Juros Reais não são classes de ativos e estão na tabela como referências, por isso a cor é diferente.

23 a 27 de junho | 2025

Economia

Nos EUA, a decisão do Fed confirmou a expectativa de manutenção da taxa de juros em 4,5% ao ano e as revisões das projeções mantiveram a expectativa de dois cortes de 25 pontos base até o final do ano. O comunicado indicou uma redução na incerteza do cenário prospectivo desde a última reunião, embora ela ainda seja considerada elevada. O balanço de riscos continua simétrico.

A avaliação atual é de que a economia segue sólida, com baixo desemprego, crescimento dos salários e desaceleração na inflação de serviços. No entanto, o impacto esperado das tarifas nos preços nos próximos meses exige cautela. Diante da incerteza sobre a intensidade e o timing desses efeitos, a estratégia do Fed é aguardar novos dados antes de retomar cortes de juros. Powell reforçou que o banco central americano não assume automaticamente um recuo da inflação e que está atento para evitar que choques pontuais se tornem persistentes.

As projeções para o núcleo do PCE foram revistas para cima: de 2,8%, 2,2% e 2,1% para 3,1%, 2,4% e 2,1% em 2025, 2026 e 2027, respectivamente. Quanto à política monetária, **o comitê manteve a expectativa de dois cortes de 25 p.b. nos juros em 2025, mas reduziu a projeção para 2026 de dois cortes para apenas um. Para 2027, a previsão de um corte foi mantida, mas a taxa terminal esperada subiu de 3,25% para 3,5% ao ano.**

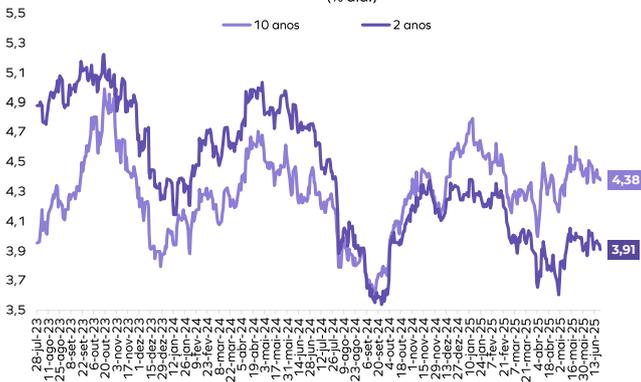
Ao comentar as divergências nas projeções para a trajetória dos juros em 2025, Powell explicou que essas diferenças refletem distintas expectativas de inflação e percepções de risco entre os membros do comitê. Ele ressaltou que essas discrepâncias tendem a se reduzir à medida que novos dados forem divulgados, em um ambiente ainda marcado por elevada incerteza. **Consideramos que serão necessários pelos menos três meses para que o Fed possa iniciar o ciclo de cortes. Mantemos o cenário de três cortes de 25 p.b. começando em setembro.**

No Brasil, o Banco Central elevou a taxa de juros para 15,00% a.a., mas anunciou a interrupção do ciclo na próxima reunião para examinar os impactos acumulados do ajuste já realizado. Além disso, o Copom sinalizou que deve avaliar se o nível atual da taxa Selic, considerando sua **manutenção por um período bastante prolongado de tempo**, é o suficiente para garantir a convergência da inflação para a meta. Essa menção ao **período bastante prolongado visa reduzir a percepção quanto à possibilidade de corte de juros até o final desse ano.**

Na avaliação do cenário, o Copom manteve o balanço de riscos equilibrado, com fatores para mais e menos inflação influenciando o cenário prospectivo nos próximos trimestres. A decisão pela elevação foi justificada pelo cenário ainda marcado por expectativas desancoradas, projeções de inflação elevadas, resiliência na atividade econômica e pressões no mercado de trabalho.

Mantemos a expectativa de manutenção da taxa de juros estável em 15,00% a.a. até o final de 2025. No início de 2026, com o horizonte relevante da política monetária passando a focar o 1º semestre de 2027, o Copom terá espaço para iniciar o ciclo de corte de juros na reunião de janeiro. A expectativa é que a taxa seja reduzida ao longo do ano, chegando a 11,0% a.a. até o final de 2026.

Treasuries 2 e 10 anos
(% a.a.)



Mercados & Estratégia

Global: Conflito no Oriente Médio se agrava

Na manhã deste domingo (22) o governo Trump forneceu detalhes sobre o bombardeio às centrais nucleares iranianas ocorrido no sábado (21). Os analistas militares dizem que o programa nuclear iraniano foi duramente afetado, mas não completamente eliminado. O secretário de Estado dos EUA, Marco Rubio, declarou que não há novas operações militares planejadas e que o futuro dependerá das ações iranianas, por fim, enfatizou a disposição dos EUA para negociações diplomáticas.

Os mercados de apostas indicam uma alta probabilidade de o Irã fechar o Estreito de Ormuz, crucial para o tráfego de petróleo e gás natural, com a Polymarket registrando um pico de 63% de probabilidade desse evento nesta manhã. Se isso ocorrer, os preços do petróleo vão disparar e causar um impacto relevante em todos os mercados de risco.

A abertura de segunda-feira (23) deve mostrar uma queda dos ativos de risco, com um movimento de fuga para qualidade — que deve apreciar o dólar e derrubar as taxas dos Treasuries norte-americanos.

Brasil: Copom faz alta “dovish” e ativos locais registram alta apesar do risco fiscal

No Brasil, o Copom elevou a Selic em 0,25 p.p. para 15,00% ao ano. O BC adiantou, no entanto, que “se confirmando o cenário esperado, o Comitê antecipa uma interrupção no ciclo de alta de juros”. **Esta foi a primeira vez em que o comitê elevou a taxa Selic e, simultaneamente, sinalizou de forma explícita o fim do ciclo de alta.** Desta forma, o Copom quebrou o padrão, pois a prática é era elevar os juros com uma comunicação cautelosa, sem indicar o encerramento do ciclo. A confirmação de que o ciclo havia terminado geralmente vinha na reunião seguinte, com a manutenção da taxa de juros.

Embora o Comitê tenha enfatizado que “seguirá vigilante” e que “os passos futuros da política monetária poderão ser ajustados e que não hesitará em prosseguir no ciclo de ajuste caso julgue apropriado”, na prática — exceto pelo trecho mais curto — as curvas futuras dos prazos superiores a um ano se deslocaram para baixo, da mesma forma que ocorreria com a manutenção.

Ao inovar, o Copom fez uma “alta dovish”, difícil de compreender, pois a dinâmica teria sido a mesma com a mera manutenção. Paradoxalmente, o cenário de incerteza nos EUA produz fluxos que enfraquecem o dólar e beneficiam ativos do mundo inteiro, inclusive o Brasil, a despeito dos riscos fiscais e eleitorais.

O **CDI projetado de 14,25% para os próximos 12 meses** gera uma taxa de juros real de 9,00%, ante um IPCA de 4,81%. Nesse contexto, a recomendação é de um portfólio diversificado, mas com parcela relevante exposta ao dólar.

Renda fixa: o fim do ciclo de alta da Selic torna a renda fixa atraente; o fechamento recente deixou o segmento longo com mais prêmio, especialmente nos papéis indexados à inflação.

Ações: os fluxos decorrentes do quadro global mais ameno e o fechamento das taxas de juros futuras favorecem a alta do Ibovespa e sancionam o alvo de 150.000 em 2025. Estruturas de proteção com opções de bolsa ainda estão baratas por causa dos juros altos e da queda da volatilidade.

Fundos imobiliários: o IFIX teve uma recuperação expressiva em 2025 e os fundos de recebíveis estão entre os destaques do ano. Shoppings e escritórios têm boa perspectiva com a queda dos juros futuros.

Crédito: com inflação e juros mais altos, o carregamento do crédito fica atraente. A certeza com o IOF deve gerar um aumento de emissões de títulos isentos.

Dólar: o cenário global pode viabilizar uma apreciação do Real até R\$ 6,40, mas o final de ano deve ter um dólar mais perto de R\$ 6,00 devido ao risco fiscal.

Ações EUA: os mercados tendem a antecipar os próximos 6 a 12 meses, um horizonte no qual se espera uma agenda mais favorável nos EUA — com estímulos à infraestrutura, incentivos fiscais, desregulamentação e cortes de juros.

Renda fixa EUA: as taxas de juros longas estão pressionadas pelo risco fiscal e pela realocação das carteiras globais, mas, no cenário base com o Fed cortando os juros, as taxas de 10 anos devem oscilar na faixa de 4,00% a 4,50% ao ano.

Cenário Macroeconômico

Variáveis	Cenário Base			Otimista	
	2022	2023	2024	2025p	2025p
PIB (% a.a.)	3,00	3,20	3,40	1,90	2,20
IPCA (% a.a.)	5,80	4,62	4,80	5,60	5,20
Selic (% a.a. final de ano)	13,75	11,75	12,25	15,00	15,00
Câmbio (R\$/USD final de ano)	5,22	4,84	6,19	6,00	5,40
Resultado Primário (% PIB)	1,28	-0,40	0,00	-0,90	-0,70
Dívida Bruta / PIB (% PIB)	71,7	73,8	76,1	82,6	80,6

Fonte: IBGE, BCB e Bloomberg. Projeções em vermelho.

Ativos	Projeções de Retorno no Cenário Base				Retornos (%)		Em 2025 (%)		Até 2026
	2023	2024	19-jun-25	2025p	2024	2025p	YTD*	YTGp*	(%) Acum.
Ativos Globais									
US Treasury 10 anos (% a.a.)	3,88	4,57	4,38	4,25	-2,7	7,3	4,3	2,9	7,3
S&P 500	4,770	5,882	6,000	6,250	23,3	6,3	2,0	4,2	12,5
DXY	101,3	108,5	98,8	100,0	7,1	-7,8	-8,9	1,2	-2,8
Ativos Brasil									
Ibovespa	134.185	120.283	137.116	150.000	-10,4	24,7	14,0	9,4	64,1
Dólar	4,84	6,19	5,53	6,00	27,9	-3,1	-10,8	8,6	-9,5
NTN-B 2045 (% a.a.)	5,54	7,38	7,08	6,75	-6,4	20,9	9,7	11,2	45,3

Fonte: Broadcast. Projeções Monte Bravo indicadas pelo p na coluna.

(* YTD - Year to Date é a convenção de mercado para o acumulado do ano e YTG (Year to Go) é a convenção para o restante do ano a decorrer.

23 a 27 de junho | 2025

Preços de ativos selecionados

	Cotação		Variação ²		
	20-jun-25	semana	Mês	2025	12 meses
Renda Fixa					
Tesouro EUA 2 anos	3,91	-4	1	-34	-83
Tesouro EUA 10 anos	4,38	-2	-3	-20	12
Juros Futuros - jan/26	14,96	12	16	-47	361
Juros Futuros - jan/31	13,52	-15	-21	-193	135
NTN-B 2026	9,84	31	48	183	326
NTN-B 2050	7,03	-14	-8	-43	63
Renda Variável					
MSCI Mundo	886	-0,4%	0,7%	5,3%	10,0%
Shanghai CSI 300	3.847	-0,5%	0,2%	-2,2%	9,8%
Nikkei	38.403	1,5%	1,2%	-3,7%	-0,6%
EURO Stoxx	5.234	-1,1%	-2,5%	6,9%	5,8%
S&P 500	5.968	-0,2%	0,9%	1,5%	8,8%
NASDAQ	19.447	0,2%	1,7%	0,7%	8,9%
MSCI Emergentes	1.177	-1,1%	1,7%	9,5%	7,5%
IBOV	137.116	-0,1%	0,1%	14,0%	14,0%
IFIX	3.437	0,5%	-0,7%	10,3%	4,1%
S&P 500 Futuro	5.840	0,0%	0,0%	0,0%	4,1%

	Cotação		Variação ²		
	20-jun-25	Semana	Mês	2025	12 meses
Moedas					
Cesta de moedas/ US\$	98,82	0,6%	-0,5%	-8,9%	-6,4%
Yuan/ US\$	7,18	0,0%	-0,2%	-1,6%	-1,1%
Yen/ US\$	146,10	1,4%	1,4%	-7,1%	-8,1%
Euro/US\$	1,15	-0,2%	1,5%	11,3%	7,7%
R\$/ US\$	5,51	-0,5%	-3,7%	-10,7%	1,5%
Peso Mex./ US\$	19,18	1,2%	-1,3%	-7,9%	4,1%
Peso Chil./ US\$	942,88	0,3%	-0,3%	-5,2%	1,2%
Commodities & Outros					
Petróleo (WTI)	74,9	2,7%	23,3%	4,5%	-8,8%
Cobre	483,5	0,4%	3,4%	20,1%	6,0%
BITCOIN	103.744,2	-1,6%	-0,8%	10,7%	59,5%
Minério de ferro	94,7	-0,4%	-4,5%	-8,6%	-11,8%
Ouro	3.368,6	-1,9%	2,4%	28,4%	42,7%
Volat. S&P (VIX)	20,6	-1,0%	11,0%	18,8%	55,3%
Volat. Tesouro EUA (MOVE)	90,1	-5,5%	-2,2%	-8,8%	-8,1%
ETF Ações BR em US\$ (EWZ)	27,7	-1,7%	1,7%	22,9%	2,3%
Frete marítimo	1.751,0	-11,0%	23,5%	75,6%	-9,9%

(1) Cotações tomadas às 8h BRT trazem o fechamento do dia dos ativos asiáticos, o mercado ainda aberto para ativos europeus e futuros e o fechamento do dia anterior para os ativos das Américas.
Fonte: Bloomberg.

(2) Ativos de renda fixa apresentam a variação em pontos-base (p.b.), esta é a forma como o mercado expressa variações percentuais em taxas de juros e spreads. O ponto-base é igual a 0,01% ou 0,0001 em termos decimais. Os demais ativos mostram a variação em percentual.

Agenda da semana

	País	Evento	Ref.	Esperado	Efetivo	Anterior
23/06/2025	5:00	ZE	PMI Industrial	Jun P	49,8	49,4
23/06/2025	10:45	US	PMI Industrial	Jun P	51,0	52
23/06/2025	10:45	US	PMI Serviços	Jun P	52,9	53,7
23/06/2025	10:45	US	PMI Composto	Jun P	52,1	53
23/06/2025	11:00	US	Vendas de casas existentes	May	3,95m	4,00m
23/06/2025	11:00	US	Vendas casas existentes M/M	May	-1,30%	-0,50%
24/06/2025	8:00	BZ	Ata da Reunião do Copom			
25/06/2025	8:30	BZ	Saldo em conta corrente	May	-US\$ 3,3 Bi	-US\$ 1,4 Bi
25/06/2025	11:00	US	Vendas de casas novas	May	693k	743k
25/06/2025	11:00	US	Vendas casas novas M/M	May	-6,70%	10,90%
26/06/2025	9:00	BZ	IPCA- 15 A/A	Jun	5,30%	5,40%
26/06/2025	9:00	BZ	IPCA- 15 M/M	Jun	0,30%	0,36%
26/06/2025	9:30	US	PIB anualizado T/T	1Q T	-0,20%	-0,20%
26/06/2025	9:30	US	Núcleo PCE de base T/T	1Q T	3,40%	3,40%
26/06/2025	9:30	US	Novos pedidos seguro-desemprego	21/jun	248k	245k
27/06/2025	8:00	BZ	IGP-M M/M	Jun	-1,01%	-0,49%
27/06/2025	8:00	BZ	IGP-M A/A	Jun	5,20%	7,02%
27/06/2025	9:00	BZ	Taxa de desemprego nacional	May	6,30%	6,60%
27/06/2025	9:30	US	Renda pessoal	May	0,20%	0,80%
27/06/2025	9:30	US	Gastos pessoais reais	May	0,00%	0,10%
27/06/2025	9:30	US	PCE M/M	May	0,10%	0,10%
27/06/2025	9:30	US	PCE A/A	May	2,30%	2,10%
27/06/2025	9:30	US	Núcleo PCE M/M	May	0,10%	0,10%
27/06/2025	9:30	US	Núcleo PCE A/A	May	2,60%	2,50%

montebravo

Análise

Alexandre Mathias

Estrategista-Chefe

Bruno Benassi

Analista de Ativos

CNPI: 9236

Luciano Costa

Economista-Chefe

DISCLAIMER

Este relatório foi elaborado pela área de Análise da Monte Bravo Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A (Monte Bravo), em conformidade com todas as exigências da Resolução CVM 20/2021. Seu propósito é fornecer informações destinadas a auxiliar o investidor na tomada de suas próprias decisões de investimento, não constituindo qualquer oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. A Monte Bravo não assume responsabilidade por decisões tomadas pelo cliente com base neste relatório. A rentabilidade de produtos financeiros pode variar, e seu preço ou valor pode flutuar em curtos períodos. Desempenhos passados não garantem resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações neste material são baseadas em simulações, e os resultados reais podem diferir significativamente. A Monte Bravo isenta-se de responsabilidade por prejuízos diretos ou indiretos decorrentes do uso deste relatório ou seu conteúdo.

Os produtos apresentados podem não ser adequados para todos os tipos de clientes. Antes de tomar decisões, os clientes devem realizar o processo de suitability e confirmar se os produtos apresentados são indicados para seu perfil de investidor. Cada investidor deve tomar decisões de investimento independentes após analisar cuidadosamente os riscos, taxas e comissões envolvidas.

Os analistas responsáveis por este relatório declaram que as recomendações refletem exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, produzidas de forma independente em relação à Monte Bravo. Essas recomendações estão sujeitas a modificações sem aviso prévio devido a alterações nas condições de mercado, e a remuneração dos analistas é indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela Monte Bravo. A empresa pode realizar negócios com empresas mencionadas nos relatórios de pesquisa, o que implica a possibilidade de conflito de interesses que poderia afetar a objetividade do relatório. Os investidores devem considerar este relatório como um dos fatores na tomada de decisão de investimento.

Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído, total ou parcialmente, para qualquer pessoa ou propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Monte Bravo. A Monte Bravo não aceita responsabilidade por ações de terceiros relacionadas a este relatório.

O SAC é o serviço de atendimento ao cliente, e o telefone de contato é 0800 715 8057. Caso o cliente não esteja satisfeito com a solução apresentada para seu problema, a Ouvidoria da Monte Bravo deve ser acionada.