

# montebravo

Análise

Informe Semanal | **30 de junho a 4 de Julho**

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 liquidas, 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 da 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 semana<sup>1</sup>

	CDI	IRF-M	IMA-B5	IMA-B	IMAB-5+	IFIX	IBOV	Dólar	DXY	UST10yr*	S&P 500	Brent
Fechamento	14,9	14,18%	8,69%	7,79%	7,21%	3.463	136.866	5,4830	97,3	4,28%	6.135	66,4
Var. na semana	0,3%	0,4%	0,2%	0,1%	0,1%	0,8%	-0,2%	-0,8%	-1,5%	0,9%	2,8%	-13,9%
Var. no mês	1,0%	1,3%	0,2%	0,7%	1,1%	0,0%	-0,1%	-4,1%	-2,2%	0,8%	4,4%	6,1%
Var. no ano	6,4%	10,3%	5,8%	8,2%	9,9%	11,1%	13,8%	-11,3%	-10,4%	4,1%	5,0%	-11,2%
Var. em 12 meses	12,1%	10,3%	8,5%	6,2%	4,9%	4,1%	10,1%	-0,5%	-8,2%	3,4%	12,6%	-22,2%

(\*) 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: 27/06/2025

## Visão sobre as Classes de Ativos no horizonte de 12 meses<sup>2</sup>

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	Fim do ciclo de alta e cenário de dólar global mais fraco contribuem para redução dos prêmios de risco
Renda Fixa IPCA	IMA-B	Cupons das NTN-Bs longas ciaram dos picos, mas podem melhorar mais com percepção de inflação menor
Multimercado	IHFA	Classe oferece diversificação e histórico de $\alpha$ sobre CDI, fundos devem capturar cenário melhor
Fundo Imobiliário	IFIX*	Dividendos atraentes nos fundos de papel, shoppings e lajes tem potencial de ganho de capital com juros menores em 2026
Renda Variável	Ibovespa	Cenário global e fim do ciclo de alta da Sleic favorecem Ibovespa, comprar proteção segue sendo uma recomendação
Dólar	Ptax cpa	Queda global do dólar ajudou a apreciar o Real
Investimentos no Exterior	S&P500 UST10y ETF "60 / 40" USD	Apesar da volatilidade com as tarifas, perspectivas para as ações norte-americanas no médio prazo seguem positivas Renda Fixa US - Treasuries funcionam como hedge contra riscos de recessão e riscos geopolíticos, fiscal é contraponto 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 5,50% 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.

30 de junho a 4 de Julho | 2025

## Economia

Nos EUA, o núcleo do PCE seguiu bem comportado, com poucos sinais de impacto das tarifas na inflação até maio e os gastos reais das famílias teve contração na margem em maio — refletindo a menor renda real disponível. O núcleo do PCE subiu 0,18% em maio, acumulando alta de 2,7% em 12 meses, com pouca evidência de impacto das novas tarifas sobre os preços de bens, pois itens como automóveis e vestuário recuaram.

Nos serviços, houve uma desaceleração impulsionada por menores altas em saúde, moradia e transportes, com destaque para a queda nas passagens aéreas pelo terceiro mês seguido — refletindo demanda fraca por lazer. Os efeitos mais visíveis das tarifas são esperados a partir de junho, com pico em agosto, quando o núcleo do PCE deve atingir alta anual de 3,4%.

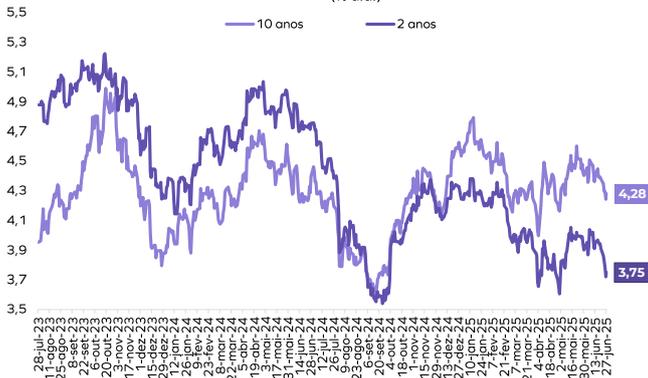
Os gastos reais registraram queda de 0,3% em maio, devolvendo parte da antecipação de gastos para evitar os aumentos de tarifas nos primeiros meses do ano. Os gastos com bens duráveis registraram recuo de 1,8% na margem, com forte queda da venda de automóveis. Os gastos de serviços ficaram estáveis na margem em maio, devido aos menores gastos com serviços públicos com as temperaturas mais elevadas. Com a queda dos gastos, o consumo está moderando e deverá crescer 1,5% no período, bem abaixo do ritmo de 3,0% em média ao longo de 2024.

No seu depoimento ao Congresso, o presidente do Federal Reserve Jerome Powell disse que os dados econômicos recentes apoiariam a continuidade dos cortes de juros, não fosse pelos riscos inflacionários associados às novas tarifas. Embora não tenha descartado uma redução em julho, Powell sinalizou que o mais provável é uma espera até setembro para avaliar plenamente o impacto sobre a inflação. Ele alertou que as tarifas podem reverter a tendência recente de desaceleração dos preços, mas reconheceu incertezas sobre a velocidade com que esses efeitos se manifestarão. Powell destacou o foco do Fed na inflação e no mercado de trabalho, observando que uma piora significativa no emprego poderia antecipar a flexibilização da política monetária. Mantemos a projeção de retomada do ciclo de cortes de juros a partir de setembro, com três reduções de 25 pontos base até o fim do ano, levando a taxa para 3,75% ao ano em dezembro.

No Brasil, o IPCA-15 de junho subiu 0,26%, abaixo das expectativas do mercado e da nossa projeção. O dado foi benigno, com alívio nos núcleos de inflação, tanto em bens quanto em serviços. A surpresa positiva veio de reajustes mais contidos nas passagens aéreas, deflação em serviços de entretenimento e cuidados pessoais, além da continuidade da queda de preços dos alimentos. A média mensal anualizada dos núcleos recuou de 5,5% para 4,9%, refletindo um ambiente inflacionário menos pressionado.

Apesar dos sinais mais claros de desinflação, a inflação ainda opera acima da meta, o que deve levar o Banco Central a manter a Selic em 15,0% a.a. até o fim de 2025. A expectativa é que o processo de cortes de juros seja retomado em janeiro de 2026 — à medida que o horizonte relevante passe a incluir o primeiro semestre de 2027 — e a taxa Selic deve encerrar 2026 em 11,0% ao ano.

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



## Mercados & Estratégia

**Global: Com o cessar fogo no Oriente Médio, foco retorna para a economia**

Os mercados globais encerraram a semana em alta após o presidente Trump intermediar um cessar-fogo entre Israel e Irã. Isso foi suficiente para que os mercados relegassem os riscos geopolíticos ao segundo plano e voltassem o foco para a trajetória das taxas de juros nos Estados Unidos.

Nos EUA, a inflação contida até o momento reflete, sobretudo, um ajuste lento da economia real ao choque tarifário. O Fed, no entanto, parece dividido quanto ao risco predominante: inflação ou perda de dinamismo. **No nosso cenário base, a incerteza gerada pela conduta errática de Trump — mais até do que as tarifas em si — deve provocar uma desaceleração nítida da atividade nos próximos meses, abrindo espaço para cortes na taxa dos Fed Funds no final do terceiro trimestre.**

A taxa dos Treasuries de 10 anos está em 4,26%, enquanto a taxa de 2 anos negocia a 3,72%, com a parte curta da curva embutindo entre dois e três cortes de 25 pontos base nos Fed Funds ao longo de 2025.

A um dia do encerramento do primeiro semestre, o S&P acumula alta de 4,70%, e o Nasdaq sobe 4,60%. O grupo das "Sete Magníficas" não se move em bloco no acumulado do ano até sexta-feira (27): Meta (+16,70%), Microsoft (+13,70%) e Nvidia (+7,10%) registram valorização, enquanto Amazon (-4,40%), Google (-11,80%), Apple (-19,50%) e Tesla (-20,20%) acumulam perdas.

**Brasil: cenário global impulsiona ativos locais, apesar do risco fiscal e eleitoral**

**O enfraquecimento do dólar em termos globais favorece o real, contribuindo para a queda das taxas de juros e para a valorização dos ativos de risco.**

No Brasil, a ata do Copom reforçou a intenção do Banco Central de interromper o ciclo de alta dos juros, bem como a estratégia de mantê-los em território restritivo por um período prolongado para assegurar a convergência da inflação.

O país enfrenta um grave desequilíbrio econômico, com uma política fiscal expansionista estimulando uma economia que já opera acima do seu potencial. Esse descompasso se manifesta em três frentes: (i) inflação muito acima da meta; (ii) mercado de trabalho superaquecido, com salários crescendo muito acima da produtividade; e (iii) déficit em transações correntes superior a 3,00% do PIB.

Desde a decepção com o pacote de ajuste fiscal em 2024, o mercado passou a embutir um risco mais elevado nos ativos brasileiros. Diante da perda de popularidade do governo e da proximidade das eleições, a crença é de que o ajuste fiscal será tarefa do próximo governo — que terá de lidar com uma dívida próxima de 90,00% do PIB, mais de 15 p.p. acima de 2022.

**O CDI projetado de 14,25% para os próximos 12 meses implica uma taxa real de juros de 8,50%, considerando um IPCA de 5,29%.** A recomendação permanece a de manter um portfólio diversificado, com parcela relevante exposta ao dólar.

**Renda fixa:** o fim do ciclo de alta da Selic mantém a renda fixa atraente. O trecho mais longo tem mais prêmio, com destaque para os papéis indexados à inflação.

**Ações:** o cenário global continua favorecendo os ativos emergentes. Mantemos a projeção de que o Ibovespa alcance 150.000 pontos até o final de 2025. A proteção com opções sobre ações segue como excelente alternativa.

**Fundos imobiliários:** o IFIX apresenta recuperação expressiva em 2025. Os fundos de recebíveis se beneficiam das taxas elevadas, enquanto shoppings e escritórios têm perspectiva de ganhos de capital com a queda dos juros na virada do ano.

**Crédito:** com juros elevados, o carregamento dos ativos de crédito permanece atraente, mas torna-se essencial uma curadoria criteriosa da carteira.

**Dólar:** o cenário global pode permitir a apreciação do real até R\$ 6,40, mas o final do ano deve registrar um dólar mais próximo de R\$ 6,00, em função do risco fiscal.

**Ações nos EUA:** os mercados tendem a antecipar os próximos 6 a 12 meses — horizonte no qual se espera uma agenda mais favorável nos Estados Unidos.

**Renda fixa nos EUA:** no cenário base, com cortes pelo Fed, as taxas dos Treasuries de 10 anos devem oscilar entre 4,00% e 4,50% ao ano.

## Cenário Macroeconômico

Variáveis	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	5,50	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 Globais	Projeções de Retorno no Cenário Base				Retornos (%)		Em 2025 (%)		Até 2026
	2023	2024	28-jun-25	2025p	2024	2025p	YTD*	YTGp*	(%) Acum.
US Treasury 10 anos (% a.a.)	3,88	4,57	4,28	4,25	-2,7	7,2	5,2	1,9	6,3
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	97,3	100,0	7,1	-7,8	-10,3	2,8	-1,3
<b>Ativos Brasil</b>									
Ibovespa	134.185	120.283	136.866	150.000	-10,4	24,7	13,8	9,6	64,4
Dólar	4,84	6,19	5,48	6,00	27,9	-3,1	-11,5	9,4	-8,8
NTN-B 2045 (% a.a.)	5,54	7,38	7,10	6,75	-6,4	20,9	10,0	11,0	45,0

Fonte: Broadcast. Projeções Monte Bravoo 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.

30 de junho a 4 de Julho | 2025

## Preços de ativos selecionados

	Cotação		Variação <sup>2</sup>		
	27-jun-25	semana	Mês	2025	12 meses
<b>Renda Fixa</b>					
Tesouro EUA 2 anos	3,75	-16	-15	-49	-96
Tesouro EUA 10 anos	4,28	-10	-12	-29	-1
Juros Futuros - jan/26	14,94	-2	14	-49	367
Juros Futuros - jan/31	13,46	-7	-27	-199	126
NTN-B 2026	9,88	4	52	187	349
NTN-B 2050	7,04	2	-7	-42	63
<b>Renda Variável</b>					
MSCI Mundo	910	2,7%	3,4%	8,1%	13,2%
Shanghai CSI 300	3.922	2,0%	2,1%	-0,3%	13,5%
Nikkei	40.151	4,6%	5,8%	0,6%	2,1%
EURO Stoxx	5.326	1,8%	-0,8%	8,8%	8,6%
S&P 500	6.173	3,4%	4,4%	5,0%	12,7%
NASDAQ	20.273	4,2%	6,1%	5,0%	13,9%
MSCI Emergentes	1.227	3,1%	6,0%	14,1%	13,0%
IBOV	136.866	-0,2%	-0,1%	13,8%	11,6%
IFIX	3.463	0,8%	0,0%	11,1%	4,6%
S&P 500 Futuro	6.224	3,4%	4,3%	2,9%	7,7%

	Cotação		Variação <sup>2</sup>		
	27-jun-25	Semana	Mês	2025	12 meses
<b>Moedas</b>					
Cesta de moedas/ US\$	97,28	-1,4%	-2,1%	-10,3%	-8,1%
Yuan/ US\$	7,17	-0,1%	-0,4%	-1,7%	-1,3%
Yen/ US\$	144,65	-1,0%	0,4%	-8,0%	-10,0%
Euro/US\$	1,17	1,7%	3,2%	13,1%	9,4%
R\$/ US\$	5,48	-0,6%	-4,2%	-11,2%	-0,7%
Peso Mex./ US\$	18,85	-1,7%	-3,0%	-9,5%	2,8%
Peso Chil./ US\$	941,48	-0,1%	-0,4%	-5,4%	-1,1%
<b>Commodities &amp; Outros</b>					
Petróleo (WTI)	65,1	-13,1%	7,1%	-9,3%	-20,4%
Cobre	506,6	4,8%	8,3%	25,8%	17,0%
BITCOIN	107.132,4	3,3%	2,4%	14,3%	74,4%
Minério de ferro	94,6	-0,2%	-4,6%	-8,7%	-11,3%
Ouro	3.273,2	-2,8%	-0,5%	24,7%	40,6%
Volat. S&P (VIX)	16,3	-20,9%	-12,1%	-5,9%	33,3%
Volat. Tesouro EUA (MOVE)	87,9	-2,4%	-4,5%	-11,0%	-10,2%
ETF Ações BR em US\$ (EWZ)	28,1	1,7%	3,4%	25,0%	2,9%
Frete marítimo	1.553,0	-8,1%	9,5%	55,8%	-20,9%

(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
29/6/2025	10:30	CH	PMI industrial	Jun	49,6		49,5
29/6/2025	10:30	CH	PMI Serviços	Jun	50,3		50,3
29/6/2025	10:30	CH	PMI Composto	Jun			50,4
30/6/2025	8:30	BZ	Resultado primário do setor público	May	-R\$ 42,7 Bi		R\$ 14,2 Bi
30/6/2025	8:30	BZ	Relação dívida/PIB	May	62,00%		61,70%
30/6/2025	10:45	CH	PMI Caixin industrial	Jun	49,3		48,3
1/7/2025	10:00	BZ	PMI industrial	Jun			49,4
1/7/2025	10:45	US	PMI industrial	Jun F	52		52
1/7/2025	11:00	US	ISM industrial	Jun	48,7		48,5
1/7/2025	11:00	US	Ofertas de emprego JOLTS	May	7300k		7391k
2/7/2025	9:00	BZ	Produção industrial A/A	May	3,50%		-0,30%
2/7/2025	9:00	BZ	Produção industrial M/M	May	-0,50%		0,10%
2/7/2025	9:15	US	ADP Variação setor empregos	Jun	90k		37k
2/7/2025	10:45	CH	PMI Caixin Composto	Jun			49,6
2/7/2025	10:45	CH	PMI Caixin Serviços	Jun	50,9		51,1
3/7/2025	9:30	US	Variação folha de pag não agrícola (payroll)	Jun	113k		139k
3/7/2025	9:30	US	Taxa de desemprego	Jun	4,30%		4,20%
3/7/2025	9:30	US	Média de ganhos por hora A/A	Jun	3,80%		3,90%
3/7/2025	9:30	US	Novos pedidos seguro-desemprego	28/jun	241k		236k
3/7/2025	10:45	US	PMI Serviços	Jun F	53,1		53,1
3/7/2025	10:45	US	PMI Composto	Jun F			52,8
3/7/2025	11:00	US	ISM Serviços	Jun	50,6		49,9

# 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.