

montebravo

Análise

Informe Semanal | **28 de Julho a 1 de Agosto**

2025

Principais benchmarks dos investimentos na semana

Renda Fixa

- Mercados globais tiveram forte recuperação, com bolsas americanas batendo recordes em pontos;
- O IRF-M (prefixados) subiu 0,4%, e o IMA-B (indexados ao IPCA) subiu 0,1% vs. CDI de +0,3%;
- O IMA-B5+, dos títulos indexados à inflação com prazo acima de 5 anos, ficou estável;
- No crédito, o IDA LIQ*, índice das debêntures liquidas, acumula +9,4% em 2025.

Fundos Imobiliários

- IFIX caiu 0,6% na semana e acumula alta de 10,6% no ano.

Ações

- Ibovespa fechou a semana em alta de 0,1%, aos 133.524 pontos, acumulando alta de 11,0% em 2025.

Dólar

- Dólar caiu 0,5% na semana, cotado a R\$ 5,5620 e, no ano, o real está apreciando 10,0%;
- DXY, índice do dólar contra 6 moedas desenvolvidas, caiu 0,8% para 97,7 pontos.

Investimentos no Exterior

- A taxa de juros do US Treasury de 10 anos caiu 0,03 p.p., para 4,39% a.a.;
- O S&P500 atingiu o nível recorde de 6.389 pontos, em alta de 1,5% na semana e ganho de 8,6% no ano;
- O petróleo tipo Brent fechou a semana cotado a US\$ 68,3/barril, em queda de 8,7% 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-B5	IMA-B	IMAB-5+	IFIX	IBOV	Dólar	DXY	UST10yr*	S&P 500	Brent
Fechamento	14,9	14,24%	8,82%	8,02%	7,42%	3.445	133.524	5,5620	97,7	4,39%	6.389	68,3
Var. na semana	0,3%	0,4%	0,3%	0,1%	0,0%	-0,6%	0,1%	-0,5%	-0,8%	0,5%	1,5%	-1,3%
Var. no mês	1,1%	0,1%	0,2%	-1,1%	-1,9%	-1,1%	-3,8%	2,4%	0,9%	-0,9%	3,0%	2,6%
Var. no ano	7,6%	10,9%	6,3%	7,7%	8,6%	10,6%	11,0%	-10,0%	-10,0%	3,7%	8,6%	-8,7%
Var. em 12 meses	12,5%	10,4%	8,6%	4,8%	2,4%	2,1%	6,0%	-1,5%	-6,4%	2,4%	15,2%	-17,1%

(*) 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: 25/07/2025

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 deve iniciar cortes a partir de janeiro-26, levando a Selic a 11%. CDI projetado para os próximos 12 meses é de 14,25%
Renda Fixa Pré	IRF-M	Fim do ciclo de alta da Selic e dólar global mais fraco contribuem para redução dos prêmios de risco, mas tarifas geram volatilidade
Renda Fixa IPCA	IMA-B	Cupons das NTN-Bs longas voltaram a subir e com isso prêmio ficou interessante novamente (dobram o capital a cada 10-11 anos)
Multimercado	IHFA	Classe oferece diversificação e histórico de a sobre CDI, fundos devem capturar cenário melhor
Fundo Imobiliário	IFIX*	Dividendos atraentes nos fundos de papel, já 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, mantemos prejeção de dólar a R\$ 5,80 no final de 2025
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 5,50% 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.

28 de Julho a 1 de Agosto | 2025

Economia

Os indicadores de confiança de julho refletiram sinais divergentes sobre o ritmo da economia americana. O setor de serviços ganhou tração, enquanto a indústria apresentou uma retração acentuada. O índice PMI de serviços subiu 2,3 pontos, alcançando 55,2 — o maior nível desde o início do ano —, com destaque para a recuperação robusta nos indicadores de novos negócios e emprego, sugerindo um reaquecimento da atividade. Os preços de insumos também avançaram, refletindo o impacto de tarifas mais elevadas.

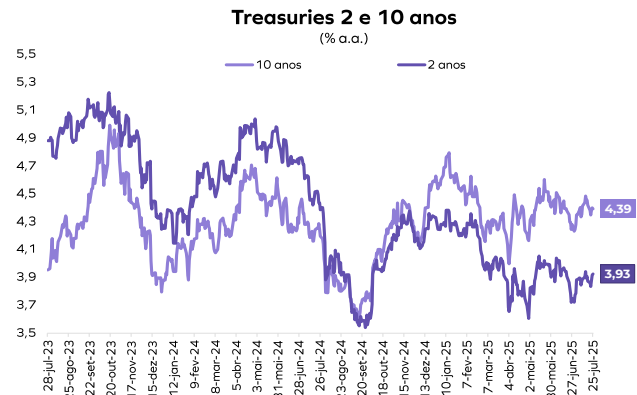
Na indústria, o quadro foi bem diferente. O PMI industrial caiu 3,4 pontos, para 49,5, sinalizando contração da atividade manufatureira. A retração foi generalizada, com quedas em produção, novas encomendas e emprego. Por outro lado, os preços de insumos e bens finais recuaram após o salto observado em junho, oferecendo algum alívio nas pressões inflacionárias do setor.

No campo dos investimentos, os sinais foram mais positivos. Os pedidos de bens duráveis caíram 9,3% em junho, mas o resultado veio melhor que o esperado. O núcleo de entregas de bens duráveis — indicador que serve de proxy para o investimento em máquinas e equipamentos — avançou 0,4% e superou as projeções. Com isso, o tracking do PIB aponta para um crescimento de 2,4% no segundo trimestre, revertendo a queda de 0,5% registrada nos três primeiros meses do ano.

No Brasil, o IPCA-15 de julho apresentou uma composição mista, com alta nos preços de serviços — impulsionada por passagens aéreas, alimentação fora do domicílio e cuidados pessoais —, compensada pela deflação em itens como vestuário, gasolina e alimentação no domicílio. A inflação de serviços voltou a surpreender, com destaque para a alta de 19,9% nas passagens aéreas, bem acima da expectativa de 12%. Mesmo excluindo esse item, o núcleo de serviços permaneceu pressionado, com avanço de 0,45%, refletindo a demanda persistente por lazer e alimentação fora do lar.

Apesar de os núcleos de inflação terem ficado em linha com o esperado e mantido comportamento benigno na margem, os níveis seguem elevados. A média móvel de três meses anualizada recuou de 4,9% em junho para 4,4% em julho, enquanto o núcleo cheio desacelerou para 5,0% em termos anuais. O núcleo de bens, por sua vez, teve desaceleração expressiva — de 0,23% em junho para apenas 0,02% em julho — com estabilidade no acumulado em 12 meses (3,6%). **O núcleo de serviços em 12 meses cedeu marginalmente, de 6,5% para 6,4%, mas ainda representa fonte de desconforto para o Banco Central.**

Diante do quadro de inflação ainda acima da meta e núcleos resilientes, avaliamos que a política monetária precisa seguir em território contracionista. A taxa Selic, atualmente em 15,00% ao ano, deve permanecer nesse nível ao menos até o fim de 2025, como forma de conter o ritmo da atividade e reancorar as expectativas. Para julho, a projeção para o IPCA cheio é de alta de 0,37%, com pressões vindas da energia elétrica em São Paulo, serviços e passagens aéreas, parcialmente compensadas por quedas nos preços de alimentos, vestuário e eletroeletrônicos. A estimativa para o IPCA de 2025 foi mantida em 5,5%.



Mercados & Estratégia

Global: índices dos EUA renovam recordes com alívio nas tensões comerciais

As tarifas comerciais foram o principal vetor de incerteza no ano, tendo provocado uma correção de quase 20% nos índices em abril. Mas esse **quadro começa a mudar com diversos acordos fechados**. Além do Japão e UE, há entendimentos com Reino Unido, Vietnã, Indonésia e parcialmente com a China. Enquanto Canadá, Coreia do Sul e Índia seguem na mesa.

A semana tem como **destaque a reunião do Fed**, com os mercados monitorando sinais de flexibilização a partir de setembro. Com os dados recentes de atividade mostrando resiliência e riscos inflacionários, é provável que o Fed mantenha os juros inalterados na reunião desta semana. Mas, com o ambiente externo mais claro após 1º de agosto, uma sinalização de corte em setembro não está descartada — especialmente durante o simpósio de Jackson Hole, entre 21 e 23 de agosto.

Bolsas EUE: Os índices operam em território recorde, S&P500 acumula 8,6% de alta no ano. Mercado está embutindo que a desaceleração do 3º trimestre será suave e com os cortes de juros está comprando um cenário positivo para 2026.

Juros EUA: Os Treasuries de 10 anos seguem oscilando numa faixa estreita, com a inclinação (diferença entre as taxas de 2 e de 10 anos) relativamente constante. Seguimos projetando três cortes a partir de setembro, **o cenário é de que as taxas de 10 anos sigam flutuando na faixa de 4,25% ± 0,25%.**

Brasil: Tarifas seguem como fator de risco, mas há sinais de alívio

O Brasil tem tido dificuldade de estabelecer negociações com o governo dos EUA. No final de semana, porém, sinais de que uma negociação havia começado trouxeram alívio aos mercados.

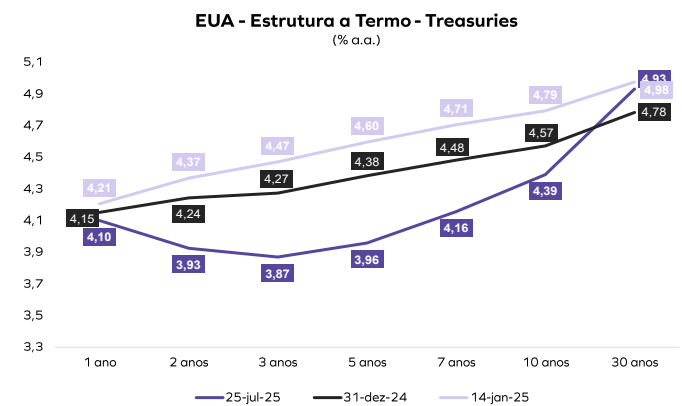
Renda fixa: a semana foi de alívio nas taxas após o susto com as tarifas de Trump. A ponta curta fechou, mas a ponta longa se manteve relativamente estável.

Ações: Ibovespa fechou a semana estável e acumula 11% de alta no ano, apesar do ambiente mais turbulento. Os juros elevados reduzem o custo de **proteção** — proteger contra uma queda de 30% do Ibovespa até novembro de 2026 custa cerca de 4%, cerca de 40% do rendimento do cupom da NTN-B ou dos dividendos da Carteira MB de Ações no período.

Fundos imobiliários: foco segue sobre os fundos de recebíveis, mas logística e shopping centers também devem se beneficiar com o fim do ciclo de alta da Selic.

Crédito: inflação e juros elevados engordam o carregamento dos ativos, mas é indispensável uma curadoria criteriosa.

Optamos por esperar o desfecho das negociações para avaliar os impactos econômicos e sobre os preços dos ativos antes de alterar o cenário Base diante do aumento do risco provocado pela crise diplomática entre Brasil e Estados Unidos.



Cenário Macroeconômico

				Base	Otimista
Variáveis	2022	2023	2024	2025p	2025p
PIB (% a.a.)	3,00	3,20	3,40	1,90	2,30
IPCA (% a.a.)	5,80	4,62	4,80	5,50	5,00
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	5,80	5,25
Resultado Primário (% PIB)	1,28	-0,40	0,00	-0,80	-0,90
Dívida Bruta / PIB (% PIB)	71,7	73,8	76,1	81,6	85,0

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

Projeções de Retorno no Cenário Base						Retornos (%)		Em 2025 (%)		Até 2026
Ativos Globais	2023	2024	25-jul-25	2025p	2026p	2024	2025p	YTD*	YTGp*	(%) Acum.
US Treasury 10 anos (% a.a.)	3,88	4,57	4,39	4,00	4,00	-2,7	10,3	4,3	5,8	10,1
S&P 500	4,770	5,882	6,389	6,400	7,000	23,3	8,8	8,6	0,2	9,6
DXY	101,3	108,5	97,7	95,0	92,0	7,1	-12,4	-10,0	-2,7	-5,8
Ativos Brasil										
Ibovespa	134.185	120.283	133.524	150.000	225.000	-10,4	24,7	11,0	12,3	68,5
Dólar	4,84	6,19	5,56	5,80	5,25	27,9	-6,3	-10,2	4,3	-5,6
NTN-B 2045 (% a.a.)	5,54	7,38	7,25	6,75	5,25	-6,4	21,0	8,4	12,6	47,1

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.

28 de Julho a 1 de Agosto | 2025

Preços de ativos selecionados

	Cotação		Variação ²			
	25-jul-25	semana	Mês	2025	12 meses	
Renda Fixa	Tesouro EUA 2 anos	3,93	5	20	-32	-51
	Tesouro EUA 10 anos	4,39	-3	16	-18	15
	Juros Futuros - jan/26	14,93	-3	0	-49	334
	Juros Futuros - jan/31	13,80	-2	61	-165	159
	NTN-B 2026	10,12	-2	29	211	346
	NTN-B 2050	7,25	3	29	-21	88
Renda Variável	MSCI Mundo	941	1,4%	2,5%	11,9%	17,3%
	Shanghai CSI 300	4.127	1,7%	4,9%	4,9%	21,4%
	Nikkei	41.456	4,1%	2,4%	3,9%	9,5%
	EURO Stoxx	5.352	-0,1%	0,9%	9,3%	11,2%
	S&P 500	6.389	1,5%	3,0%	8,6%	17,7%
	NASDAQ	21.108	1,0%	3,6%	9,3%	21,7%
	MSCI Emergentes	1.258	0,7%	2,9%	17,0%	16,2%
	IBOV	133.524	0,1%	-3,8%	11,0%	5,6%
	IFIX	3.445	-0,6%	-1,1%	10,6%	1,9%
	S&P 500 Futuro	6.425	1,4%	2,7%	6,3%	13,5%

	Cotação		Variação ²			
	25-jul-25	Semana	Mês	2025	12 meses	
Moedas	Cesta de moedas/ US\$	97,65	-0,8%	0,8%	-10,0%	-6,4%
	Yuan/ US\$	7,17	-0,1%	0,1%	-1,8%	-1,1%
	Yen/ US\$	147,69	-0,8%	2,5%	-6,0%	-4,1%
	Euro/US\$	1,17	1,0%	-0,4%	13,4%	8,3%
	R\$/ US\$	5,56	-0,3%	2,4%	-9,9%	-1,6%
	Peso Mex./ US\$	18,55	-1,1%	-1,1%	-10,9%	1,0%
Commodities & Outros	Peso Chil./ US\$	963,50	-0,1%	3,4%	-3,2%	1,6%
	Petróleo (WTI)	65,2	-3,2%	0,1%	-9,1%	-16,8%
	Cobre	576,4	3,3%	14,6%	43,1%	40,1%
	BITCOIN	117.104,3	-0,3%	8,8%	25,0%	79,4%
	Minério de ferro	99,6	1,2%	5,4%	-3,9%	-6,0%
	Ouro	3.337,3	-0,4%	1,0%	27,2%	41,1%
	Volat. S&P (VIX)	14,9	-9,0%	-10,8%	-13,9%	-19,1%
	Volat. Tesouro EUA (MOVE)	82,1	-1,4%	-9,1%	-16,9%	-13,4%
	ETF Ações BR em US\$ (EWZ)	26,9	0,3%	-6,6%	19,7%	-2,2%
	Frete marítimo	2.257,0	10,0%	51,6%	126,4%	21,1%

(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
29/7/2025	11:00	US	Ofertas de emprego JOLTS	Jun	7525k		7769k
30/7/2025	8:00	BZ	IGP-M M/M	Jul	-0,89%		-1,67%
30/7/2025	8:00	BZ	IGP-M A/A	Jul	2,84%		4,39%
30/7/2025	9:15	US	ADP Variação setor empregos	Jul	80k		-33k
30/7/2025	9:30	US	PIB anualizado T/T	2Q A	2,4%		-0,5%
30/7/2025	15:00	US	Decisão taxa FOMC (limite máx)	30/jul	4,5%		4,5%
30/7/2025	18:30	BZ	Taxa Selic	30/jul	15,0%		15,0%
30/7/2025	22:30	CH	PMI industrial	Jul	49,7		49,7
30/7/2025	22:30	CH	PMI serviços	Jul	50,3		50,5
30/7/2025	22:30	CH	PMI composto	Jul			50,7
31/7/2025	9:00	BZ	Taxa de desemprego nacional	Jun	6,0%		6,2%
31/7/2025	9:30	US	PCE M/M	Jun	0,3%		0,1%
31/7/2025	9:30	US	PCE A/A	Jun	2,5%		2,3%
31/7/2025	9:30	US	Núcleo PCE M/M	Jun	0,3%		0,2%
31/7/2025	9:30	US	Núcleo PCE A/A	Jun	2,7%		2,7%
31/7/2025	9:30	US	Novos pedidos seguro-desemprego	26/jul	224k		217k
31/7/2025	22:45	CH	PMI Caixin industrial	Jul	50,2		50,4
8/1/2025	9:00	BZ	Produção industrial A/A	Jun	-0,7%		3,3%
8/1/2025	9:00	BZ	Produção industrial M/M	Jun	0,3%		-0,5%
8/1/2025	9:30	US	Variação folha de pag não agrícola (payroll)	Jul	109k		147k
8/1/2025	9:30	US	Média de ganhos por hora A/A	Jul	3,8%		3,7%
8/1/2025	9:30	US	Taxa de desemprego	Jul	4,2%		4,1%
8/1/2025	10:45	US	PMI industrial	Jul F	49,5		49,5
8/1/2025	11:00	US	ISM industrial	Jul	49,5		49,0

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.