

montebravo

Análise

Informe Semanal | **25 a 29 de Agosto**

2025

Principais benchmarks dos investimentos na semana

Renda Fixa

- Mercados globais tiveram fortes ganhos após Powell indicar chance de corte de juros em setembro;
- O IRF-M (prefixados) caiu 0,1% e o IMA-B (indexados ao IPCA) caiu 0,9% vs. CDI de +0,3%;
- O IMA-B5+, dos títulos indexados à inflação com prazo acima de 5 anos, caiu 1,4%;
- No crédito, o IDA LIQ*, índice das debêntures liquidas, acumula +10,1% em 2025.

Fundos Imobiliários

- IFIX ficou estável na semana e acumula alta de 10,1% no ano.

Ações

- Ibovespa fechou a semana em alta de 1,2%, aos 137.968 pontos, acumulando alta de 14,7% em 2025.

Dólar

- Dólar subiu 0,5% na semana, cotado a R\$ 5,4260, e o real está apreciando 12,2% no ano frente ao dólar;
- DXY, índice do dólar contra 6 moedas desenvolvidas, caiu 0,1% para 97,7 pontos.

Investimentos no Exterior

- A taxa de juros do US Treasury de 10 anos caiu 0,6 p.p. para 4,26% a.a.;
- O S&P500 fechou a semana aos 6.467 pontos, em alta de 0,3% na semana e ganho de 10,0% no ano;
- O petróleo tipo Brent fechou a semana cotado a US\$ 67,7/barril, em queda de 9,4% 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	14,05%	8,76%	8,02%	7,42%	3.430	137.968	5,4260	97,7	4,26%	6.467	67,7
Var. na semana	0,3%	-0,1%	-0,2%	-0,9%	-1,4%	0,0%	1,2%	0,5%	-0,1%	0,6%	0,3%	2,5%
Var. no mês	0,9%	1,3%	0,7%	0,4%	0,0%	-0,2%	3,7%	-3,1%	-2,3%	0,9%	2,0%	-5,5%
Var. no ano	8,8%	12,5%	7,1%	8,3%	9,1%	10,1%	14,7%	-12,2%	-9,9%	4,8%	10,0%	-9,4%
Var. em 12 meses	12,8%	10,4%	8,5%	3,5%	-0,2%	1,5%	2,1%	-2,9%	-3,0%	0,1%	16,1%	-12,2%

(*) 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: 22/08/2025

Visão sobre as Classes de Ativos no horizonte de 12 meses²

Classe de ativos	Referência	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 14,0%
Renda Fixa Pré	IRF-M	Fim do ciclo de alta e cenário de dólar global mais fraco contribuem para redução dos prêmios de risco inflacionário
Renda Fixa IPCA	IMA-B	Cupons das NTN-Bs longas devem recuar com inflação menor, mas queda maior depende da percepção de ajuste fiscal em 2027
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, shoppings e lajes tem potencial de ganho de capital com juros menores em 2026
Renda Variável	Ibovespa	Cenário global e perspectiva de juros menores favorecem Ibovespa, comprar proteção segue sendo uma recomendação
Dólar	Ptax cpa	Queda global do dólar é o fator chave no recuo do dólar, mas riscos locais devem empurrar câmbio para R\$ 5,80 por dólar
Investimentos	S&P500	Apesar da volatilidade com as tarifas, perspectivas para as ações norte-americanas no médio prazo seguem positivas
no	UST10y ETF	Renda Fixa US - Treasuries funcionam como hedge contra riscos de recessão e riscos geopolíticos, fiscal é contraponto
Exterior	"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 5,00% em 2025 e 4,50% em 2026
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.

25 a 29 de Agosto | 2025

Economia

O presidente do Federal Reserve, Jerome Powell, sinalizou a possibilidade de corte de juros na reunião de setembro no seu discurso em Jackson Hole. Na sua avaliação do cenário desde a divulgação dos dados de mercado de trabalho e inflação recentes, ele disse "o mercado de trabalho encontra-se num equilíbrio pouco usual no qual há uma desaceleração acentuada tanto da oferta de mão-de-obra quanto na demanda por trabalhadores". Segundo ele, "essa situação pouco usual sugere que riscos de queda do emprego estão aumentando". E se esses "riscos ocorrerem, eles podem se materializar rapidamente na forma de maiores demissões e aumento do desemprego".

Na avaliação da inflação, Powell disse que há um caso base razoável em que as tarifas poderiam resultar em uma mudança única no nível de preços, embora avalie que há algum risco de que as tarifas possam estimular uma dinâmica de inflação mais duradoura. Powell citou que as expectativas de inflação "parecem permanecer bem ancoradas" e que a pressão inflacionária sustentada pela "dinâmica adversa dos preços dos salários" não parece provável porque o mercado de trabalho "não está particularmente apertado".

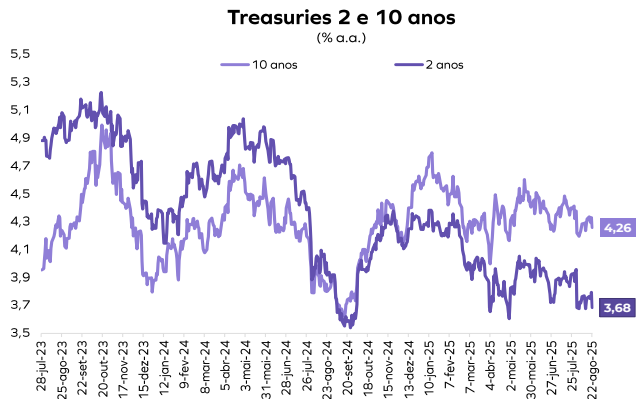
Na sua conclusão sobre a avaliação do cenário, Powell avaliou que "no curto prazo, os riscos para a inflação tendem a ser positivos e os riscos para o emprego, negativos — uma situação desafiadora". E concluiu que "no entanto, com a taxa de juros em território restritivo, o cenário base e a mudança no equilíbrio de riscos podem justificar ajustes em nossa postura de política monetária".

Essa conclusão foi uma forte indicação que um corte de juros poderá ocorrer na reunião de setembro. A avaliação confirma nosso cenário de que o risco de desaceleração mais intenso do mercado de trabalho implicaria uma assimetria no balanço de riscos do Fed nesse momento, com o impacto das tarifas sendo moderado e não se propagando para o restante da inflação.

O discurso reafirma nosso cenário de corte de juros de 25 pontos base a partir de reunião de setembro, seguido de dois cortes de 25 p.b. nas reuniões de outubro e dezembro, levando a taxa de juros básica para 3,75% ao ano. Na reunião de janeiro de 2026, avaliamos que haverá espaço para um corte de 25 p.b, reduzindo a taxa de juros para 3,5% a.a. ao final do ciclo de corte de juros.

No Brasil, o IBC-BR (Índice de atividade econômica) registrou leve queda de 0,1% em junho frente a maio, após retração de 0,7% no mês anterior. Na comparação anual, o indicador cresceu 1,4%, menor alta desde março, influenciada pela base de comparação elevada em razão do efeito compensação das enchentes no Rio Grande do Sul em 2024. No segundo trimestre, o índice mostrou perda de dinamismo, com alta de 0,3% frente ao trimestre anterior e 2,5% em relação a 2024, bem abaixo do ritmo observado no início do ano. O tracking do PIB indica alta de 0,2% na margem no 2º trimestre, com crescimento de 1,9% em 2025.

Nesta semana, o destaque será a divulgação do IPCA-15 de agosto, que deverá registrar deflação de 0,23% devido ao impacto do bônus de Itaipu nas contas de energia e do desconto de IPI sobre veículos resultante do Programa Carro Sustentável. O alívio da inflação em agosto será revertido rapidamente com a saída do bônus de Itaipu, o menor impacto da deflação de veículos e a menor deflação de alimentos, levando o IPCA a acelerar para 0,80% em setembro.



Mercados & Estratégia

Global: Powell sanciona corte em setembro

Em seu discurso na conferência de Jackson Hole do Fed, o presidente Jerome Powell afirmou que "diante da posição restritiva e face à perspectiva básica e evolução do balanço de riscos, pode ser justificado ajustar a postura de política monetária". Interpretamos as declarações de Powell como convergentes com nosso cenário de corte de 25 p.b. na reunião do FOMC em setembro.

Os mercados que estavam mais cautelosos comemoraram. No final do dia, as taxas de juros dos Treasuries de 2 caíram 9 p.b. para 3,69%, enquanto a taxa de 10 anos recuou 6 p.b. para 4,26%. Com isso, o dólar perdeu força e o DXY caiu 0,90%, ao passo que as bolsas subiram, com o S&P500 avançando 1,52% e o Nasdaq subindo 1,88%.

A reação do mercado mostra que, nesse cenário de cortes, as ações nos EUA tendem a seguir em alta com o foco se deslocando para um cenário positivo em 2026. Ao mesmo tempo, a tendência dos juros nos EUA parece sancionar nossa expectativa de que os Treasuries de 10 anos sigam oscilando numa faixa estreita, com a inclinação (diferença entre as taxas de 2 e de 10 anos) relativamente constante. Nosso cenário é de que as taxas de 10 anos sigam flutuando em 4,25% ± 0,25% nos próximos meses, para fechar o ano mais perto de 4,00%.

Diante da perspectiva de um dólar um pouco mais fraco e dos cortes de juros nos Estados Unidos, o cenário global assume uma configuração favorável para os ativos de risco no mundo.

Brasil: Powell se sobrepõe à tensão com a Lei Magnitsky

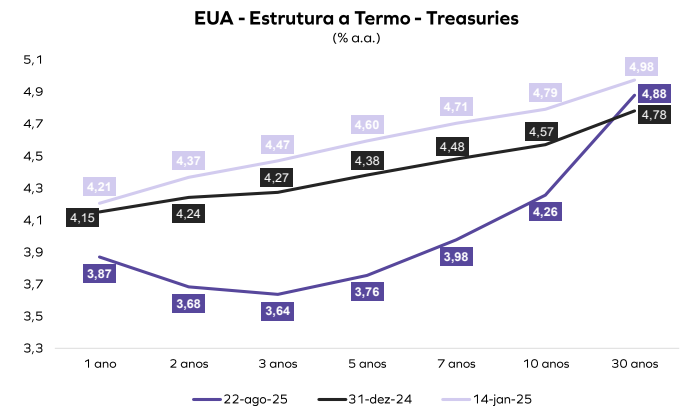
No Brasil, ainda que os riscos fiscais e eleitorais — além da incerteza com a tensão tarifária e as sanções — possam roubar parte do impulso global, os ativos devem manter uma dinâmica positiva.

O movimento da sexta-feira, mais uma vez, mostra que a onda global se sobrepõe aos riscos domésticos. O dólar comercial caiu 0,95%, enquanto os juros fecharam, ajudando a impulsionar uma alta de 2,50% do Ibovespa.

Assim, nem o cenário econômico e nem a estratégia de investimentos precisam mudar diante do aumento das tensões relacionadas às sanções e aos efeitos da Lei Magnitsky sobre os bancos brasileiros. O índice do setor financeiro, o IFNC, fechou em alta de 2,50% e recuperou parte relevante das perdas com o aumento da tensão sobre as consequências das Lei Magnitsky.

Ainda que o acirramento das tensões relacionadas à Lei Magnitsky tenha surpreendido, mantemos o entendimento de que os bancos preservam a prerrogativa de recusar ou restringir contas devido às questões de compliance. Esta é uma prática corriqueira e aceita que protege as instituições de situações que gerem risco financeiro ou de imagem.

Felizmente não parece provável que o quadro leve a essa escolha de Sofia. Apostamos numa acomodação das tensões, com os bancos e o STF construindo uma solução de consenso que não fira a soberania do Brasil e que preserve a saúde do sistema financeiro nacional.



Cenário Macroeconômico				Cenário Base		Projeções de Retorno no Cenário Base						Retornos (%)		Em 2025 (%)		Até 2026
Variáveis	2022	2023	2024	2025p	2026p	Ativos Globais	2023	2024	22-ago-25	2025p	2026p	2025p	2026p	YTD*	YTGp*	(%) Acum.
PIB (% a.a.)	3,00	3,20	3,40	1,90	2,00	US Treasury 10 anos (% a.a.)	3,88	4,57	4,26	4,00	4,00	8,4	4,0	5,0	3,2	7,4
IPCA (% a.a.)	5,80	4,62	4,80	5,00	4,50	S&P 500	4.770	5.882	6.480	6.700	7.200	13,9	7,5	10,2	3,4	11,1
Selic (% a.a. final de ano)	13,75	11,75	12,25	15,00	11,00	DXY	101,3	108,5	97,7	95,0	92,0	-12,4	-3,2	-9,9	-2,8	-5,9
Câmbio (R\$/USD final de ano)	5,22	4,84	6,19	5,80	5,40	Ativos Brasil										
Resultado Primário (% PIB)	1,28	-0,40	0,00	-0,80	-0,80	Ibovespa	134.185	120.283	137.752	150.000	225.000	24,7	50,0	14,5	8,9	63,3
Dívida Bruta / PIB (% PIB)	71,7	73,8	76,1	81,8	85,3	Dólar	4,84	6,19	5,43	5,80	5,25	-6,3	-9,5	-12,4	6,9	-3,2
Fonte: IBGE, BCB e Bloomberg. Projeções em vermelho.						NTN-B 2045 (% a.a.)	5,54	7,38	7,32	6,75	5,25	19,5	29,0	8,7	10,8	42,9

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

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.

25 a 29 de Agosto | 2025

Preços de ativos selecionados

		Cotação		Variação ²		
		22-ago-25	semana	Mês	2025	12 meses
Renda Fixa	Tesouro EUA 2 anos	3,69	-6	-27	-56	-32
	Tesouro EUA 10 anos	4,26	-6	-12	-32	40
	Juros Futuros - jan/26	14,90	0	-3	-53	345
	Juros Futuros - jan/31	13,62	24	-14	-183	213
	NTN-B 2026	10,17	3	3	216	356
	NTN-B 2050	7,26	14	7	-20	113
Renda Variável	MSCI Mundo	943	-1,0%	1,4%	12,0%	13,9%
	Shanghai CSI 300	4.378	4,2%	7,4%	11,3%	32,1%
	Nikkei	42.633	-1,7%	3,8%	6,9%	11,6%
	EURO Stoxx	5.488	0,7%	3,2%	12,1%	12,3%
	S&P 500	6.467	0,3%	2,0%	10,0%	15,1%
	NASDAQ	21.516	-0,5%	1,9%	11,4%	20,1%
	MSCI Emergentes	1.262	-0,8%	1,5%	17,3%	14,6%
	IBOV	138.009	1,2%	3,7%	14,7%	1,1%
	IFIX	3.429	-0,1%	-0,2%	10,0%	1,4%
	S&P 500 Futuro	6.487	0,2%	1,8%	7,3%	12,0%

		Cotação		Variação ²		
		22-ago-25	Semana	Mês	2025	12 meses
Moedas	Cesta de moedas/ US\$	97,61	-0,2%	-2,4%	-10,0%	-3,8%
	Yuan/ US\$	7,17	-0,2%	-0,4%	-1,8%	0,3%
	Yen/ US\$	146,72	-0,3%	-2,7%	-6,7%	0,3%
	Euro/US\$	1,17	0,3%	2,8%	13,3%	5,6%
	R\$/ US\$	5,42	0,4%	-3,2%	-12,3%	-1,3%
	Peso Mex. / US\$	18,60	-0,8%	-1,5%	-10,7%	-3,5%
	Peso Chil. / US\$	958,84	-0,8%	-1,4%	-3,6%	4,7%
Commodities & Outros	Petróleo (WTI)	63,7	1,4%	-8,0%	-11,2%	-12,8%
	Cobre	447,5	-0,4%	2,8%	11,1%	7,9%
	BITCOIN	117.066,0	-0,3%	0,5%	24,9%	92,9%
	Minério de ferro	101,2	-0,6%	2,1%	-2,3%	2,9%
	Ouro	3.373,0	1,1%	2,5%	28,5%	35,7%
	Volat. S&P (VIX)	14,4	-4,8%	-14,1%	-17,2%	-18,2%
	Volat. Tesouro EUA (MOVE)	80,5	5,0%	0,9%	-18,5%	-27,7%
	ETF Ações BR em US\$ (EWZ)	28,6	1,6%	7,9%	27,3%	-6,4%
	Frete marítimo	1.893,0	-7,4%	-5,5%	89,9%	7,6%

(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
25/8/2025	11:00	US	Vendas de casas novas	Jul	626k		627k
25/8/2025	11:00	US	Vendas casas novas M/M	Jul	-0,20%		0,60%
26/8/2025	8:30	BZ	Saldo em conta corrente	Jul	-US\$ 5,4b		-US\$ 5,1b
26/8/2025	9:00	BZ	IPCA- 15 Inflação IBGE A/A	Aug	4,89%		5,30%
26/8/2025	9:00	BZ	IPCA- 15 Inflação IBGE M/M	Aug	-0,20%		0,33%
26/8/2025	22:30	CH	Lucros industriais acum/ano A/A	Jul			-1,80%
26/8/2025	22:30	CH	Lucros industriais A/A	Jul			-4,30%
28/8/2025	9:30	US	PIB anualizado T/T	2Q S	3,10%		3,00%
28/8/2025	8:00	BZ	IGPM inflação FGV M/M	Aug	0,23%		-0,77%
28/8/2025	8:00	BZ	IGPM inflação FGV A/A	Aug	2,91%		2,96%
28/8/2025	9:30	US	Novos pedidos seguro-desemprego	23-ago	230k		
29/8/2025	8:30	BZ	Resultado primário do setor público consolidado	Jul	- R\$ 64,0		- R\$ 47,1
29/8/2025	9:00	BZ	Taxa de desemprego	Jul	5,90%		5,80%
29/8/2025	9:30	US	Renda pessoal	Jul	0,40%		0,30%
29/8/2025	9:30	US	Gastos pessoais reais	Jul			0,10%
29/8/2025	9:30	US	Índice de preço PCE M/M	Jul	0,20%		0,30%
29/8/2025	9:30	US	Índice de preço PCE A/A	Jul	2,60%		2,60%
29/8/2025	9:30	US	Índice de preço básico PCE M/M	Jul	0,30%		0,30%
29/8/2025	9:30	US	Índice de preço básico PCE A/A	Jul	2,90%		2,80%

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.