

montebravo

Análise

Informe Semanal | **1 a 5 de Setembro**

2025

Principais benchmarks dos investimentos na semana

Renda Fixa

- Mercados tiveram ganhos com núcleo do PCE dentro do esperado e corte de juros se aproximando;
- O IRF-M (prefixados) subiu 0,4%, e o IMA-B (indexados ao IPCA) subiu 0,5% vs. CDI de +0,3%;
- O IMA-B5+, dos títulos indexados à inflação com prazo acima de 5 anos, subiu 0,5%;
- No crédito, o IDA LIQ*, índice das debêntures liquidas, acumula +11,4% em 2025.

Fundos Imobiliários

- IFIX ficou subiu 1,4% na semana e acumula alta de 11,6% no ano.

Ações

- Ibovespa fechou a semana em alta de 2,5%, aos 141.422 pontos, acumulando alta de 17,6% em 2025.

Dólar

- Dólar caiu 0,1% na semana, cotado a R\$ 5,422, e o real está apreciando 12,3% no ano frente ao dólar;
- DXY, índice do dólar contra 6 moedas desenvolvidas, subiu 0,1% para 97,9 pontos.

Investimentos no Exterior

- A taxa de juros do US Treasury de 10 anos caiu 0,3 p.p., para 4,23% a.a.
- O S&P500 fechou a semana em 6.460 pontos, em queda de 0,1% na semana e ganho de 9,8% no ano;
- O petróleo tipo Brent fechou a semana cotado a US\$ 67,4/barril, em queda de 9,9% 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	14,02%	8,57%	7,91%	7,38%	3.476	141.422	5,4220	97,9	4,23%	6.460	67,4
Var. na semana	0,3%	0,4%	0,4%	0,5%	0,5%	1,4%	2,5%	-0,1%	0,1%	0,3%	-0,1%	-0,5%
Var. no mês	1,2%	1,7%	1,2%	0,8%	0,5%	1,2%	6,3%	-3,2%	-2,2%	1,2%	1,9%	-6,0%
Var. no ano	9,1%	12,9%	7,6%	8,8%	9,7%	11,6%	17,6%	-12,3%	-9,8%	3,2%	9,8%	-9,9%
Var. em 12 meses	12,9%	10,9%	9,0%	4,3%	0,9%	2,7%	4,0%	-3,6%	-3,8%	-2,7%	15,5%	-14,5%

(*) 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: 29/08/2025

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.

1 a 5 de Setembro | 2025

Economia

Nos EUA, os dados de inflação confirmaram as expectativas, mas com uma **composição benigna — em especial — no comportamento da inflação de bens**. O núcleo do índice PCE subiu 0,27% na margem em julho, em linha com as expectativas, que estimavam alta de 0,3%. Houve revisões mistas nos meses anteriores, com junho ajustado para cima, mas abril e maio corrigidos para baixo, resultando em alterações marginais. Na comparação anual, o núcleo do PCE acelerou para 2,9%, frente aos 2,8% registrados em junho.

Os preços de bens permaneceram estáveis, mas os dados revelam uma **clara pressão vinda das tarifas**. Itens mais expostos a tarifas, como vestuário, eletrodomésticos e móveis, subiram com mais força do que os menos afetados. Sem esse efeito, os bens teriam registrado queda. Os serviços mostraram aceleração, impulsionados por categorias como serviços financeiros e de seguros, recreação, educação e transporte, apesar da moderação em saúde.

O consumo real das famílias nos EUA avançou 0,3% em julho, em linha com as projeções, sustentado por uma forte alta em bens duráveis. Os gastos com bens cresceram 0,9%, puxados por veículos, que saltaram 4,5% no mês. Os serviços, que haviam liderado a recuperação no último ano, cresceram apenas 0,1%, repetindo a tendência de desaceleração dos últimos meses.

Do lado da renda, os ganhos nominais subiram 0,4% em julho. No conjunto, o consumo segue resiliente, apoiado por um crescimento da renda que ainda supera a inflação. Após dos dados de renda e consumo, o tracking do PIB foi revisto de 2,2% para 3,5% na margem no 3º trimestre.

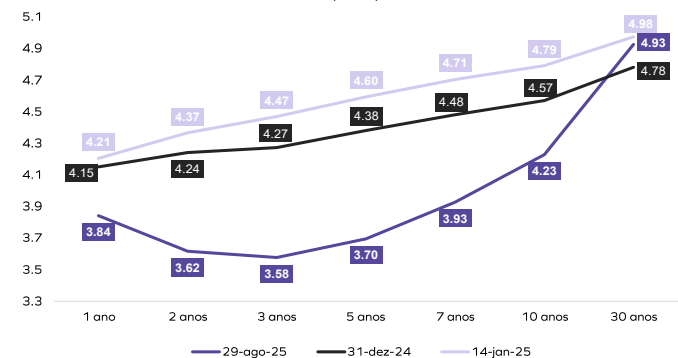
No Brasil, o IPCA-15 de agosto registrou deflação de 0,14%, menos intensa do que o previsto por nós (-0,23%) e pela mediana do mercado (-0,20%). O resultado trouxe um cenário menos favorável do que o esperado, refletindo impacto menor do bônus de Itaípu, reversão da queda nos preços de vestuário e pressões adicionais em serviços. Por outro lado, o índice foi atenuado por recuos mais fortes em alimentos no domicílio, gasolina e automóveis novos.

Os núcleos de inflação mostraram piora, interrompendo a tendência de arrefecimento recente. Houve aceleração tanto em bens industriais, influenciada pela reversão da deflação de vestuário, quanto em serviços, puxados por alimentação fora do domicílio e lazer. Revisamos nossa projeção para o IPCA de agosto de -0,15% para -0,10% e mantemos a estimativa de 5,0% para 2025.

A economia gerou 129,8 mil empregos formais em julho, próximo ao consenso de 135 mil, com abertura de 108,4 mil vagas após ajuste sazonal — acima de junho, mas abaixo de julho de 2024. Todos os setores registraram saldos positivos, com destaque para a agropecuária — apoiada pela perspectiva de safra recorde. Ainda assim, comércio, construção, indústria e serviços seguem abaixo do desempenho observado no ano passado, sinalizando uma recuperação gradual, mas desigual, do mercado de trabalho formal.

Diante desse quadro, a política monetária deve permanecer restritiva para moderar o crescimento, aliviar pressões sobre o emprego e garantir a convergência da inflação no horizonte relevante. Nesse contexto, a manutenção da Selic em 15% ao ano até, pelo menos, o fim de 2025 segue sendo a estratégia mais adequada.

EUA - Estrutura a Termo - Treasuries
(% a.a.)



Cenário Macroeconômico				Cenário Base	
Variáveis	2022	2023	2024	2025p	2026p
PIB (% a.a.)	3,00	3,20	3,40	1,90	2,00
IPCA (% a.a.)	5,80	4,62	4,80	5,00	4,50
Selic (% a.a. final de ano)	13,75	11,75	12,25	15,00	11,00
Câmbio (R\$/USD final de ano)	5,22	4,84	6,19	5,80	5,40
Resultado Primário (% PIB)	1,28	-0,40	0,00	-0,80	-0,80
Dívida Bruta / PIB (% PIB)	71,7	73,8	76,1	81,8	85,3

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

Mercados & Estratégia

Global: Fed cortará juros em setembro, mas incertezas pressionam juros longos

As ações nos EUA seguem em alta, renovando recordes, enquanto o movimento dos juros sanciona a expectativa de que os Treasuries de 10 anos oscilem perto de 4,25% a.a. nos próximos meses, caminhando para 4,00% no final de 2025.

No entanto, as políticas de Donald Trump — especialmente sua conduta pouco institucional — vêm gerando um aumento da incerteza que eleva o prêmio de risco da economia americana, o que precisa ser observado com cautela.

A guerra comercial provoca um aumento da incerteza que afeta negativamente o ambiente econômico. Em outra frente, a tentativa de interferência na atuação do Fed reduz a credibilidade institucional do arranjo monetário e aumenta o risco de inflação mais alta no futuro.

O aumento da incerteza repercute sobre a inclinação da curva de juros. Enquanto a proximidade dos cortes faz as taxas curtas recuarem, o aumento do risco eleva as taxas longas de 20 e 30 anos; o inverso do que pretende Trump. Isso aumenta o custo de financiamento da economia, particularmente do crédito imobiliário.

Brasil: Tensão com os EUA deve aumentar com julgamento de Bolsonaro

Se é verdade que fiscal, política e guerra comercial dominam as manchetes, o fato é que os movimentos dos mercados em 2025 são explicados pela queda global do dólar e pela perspectiva de cortes do Fed.

A perspectiva de queda de juros nos EUA faz o cenário global assumir uma configuração favorável para os ativos de risco no mundo. No Brasil, ainda que os riscos fiscais, eleitorais e os ruídos políticos associados ao tarifaço dos EUA possam roubar parte do impulso global, os ativos devem manter uma dinâmica construtiva.

A despeito da ausência de progressos com os EUA, o mês de agosto termina com o Ibovespa em alta de 6,30%, aos 141.400 pontos — novo recorde nominal — e com o dólar cotado a R\$ 5,42, em queda de 3,20%, próximo ao menor nível do ano.

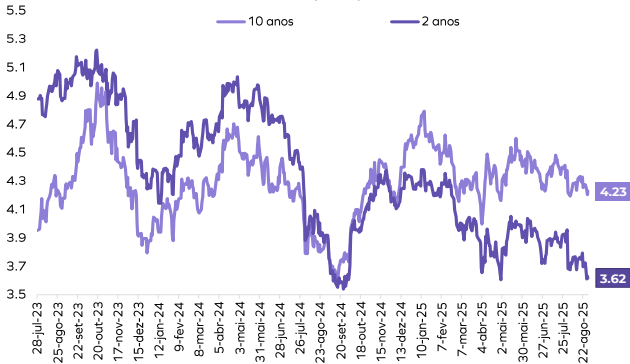
Ainda que a tensão com os EUA tenda a piorar até a condenação de Bolsonaro — uma vez que a prioridade do grupo de Trump é fortalecer a direita no mundo —, o que pode gerar alguma volatilidade, a tendência é que os preços dos ativos sigam o movimento de queda dos juros e do consequente aumento do apetite por risco.

Até aqui, as sanções são uma forma de pressão com impacto limitado sobre a economia brasileira. Mas isso pode mudar.

O maior risco é que prevaleça a visão de que manter a conta de indivíduos sancionados constitui apoio material, o que levaria a sanções sobre os bancos. Esse desfecho, pessimista, mudaria a dinâmica do dólar e da bolsa.

Por isso, o mais sensato é que os bancos e o STF construam uma solução que não fira a soberania do Brasil, mas que não coloque em risco a saúde dos bancos.

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



Projeções de Retorno no Cenário Base						Retornos (%)		Em 2025 (%)		Até 2026
Ativos Globais	2023	2024	29-ago-25	2025p	2026p	2025p	2026p	YTD*	YTGp*	(%) Acum.
US Treasury 10 anos (% a.a.)	3,88	4,57	4,23	4,00	4,00	9,5	4,0	6,0	3,4	7,5
S&P 500	4.770	5.882	6.460	6.700	7.200	13,9	7,5	9,8	3,7	11,5
DX	101,3	108,5	97,9	95,0	92,0	-12,4	-3,2	-9,8	-2,9	-6,0
Ativos Brasil										
Ibovespa	134.185	120.283	141.422	150.000	225.000	24,7	50,0	17,6	6,1	59,1
Dólar	4,84	6,19	5,42	5,80	5,25	-6,3	-9,5	-12,4	7,0	-3,2
NTN-B 2045 (% a.a.)	5,54	7,38	7,21	6,75	5,25	19,5	29,0	10,2	9,3	41,0

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.

1 a 5 de Setembro | 2025

Preços de ativos selecionados

		Cotação		Variação ²		
		29-ago-25	semana	Mês	2025	12 meses
Renda Fixa	Tesouro EUA 2 anos	3.62	-8	-34	-63	-28
	Tesouro EUA 10 anos	4.23	-2	-15	-34	37
	Juros Futuros - jan/26	14.89	-1	-3	-53	319
	Juros Futuros - jan/31	13.50	-13	-26	-195	178
	NTN-B 2026	9.83	-34	-31	182	314
	NTN-B 2050	7.21	-5	2	-25	101
Renda Variável	MSCI Mundo	952	-0.4%	2.4%	13.1%	15.0%
	Shanghai CSI 300	4,497	2.7%	10.3%	14.3%	37.2%
	Nikkei	42,718	0.2%	4.0%	7.1%	11.4%
	EURO Stoxx	5,352	-2.5%	0.6%	9.3%	7.8%
	S&P 500	6,460	-0.1%	1.9%	9.8%	15.5%
	NASDAQ	21,456	-0.2%	1.6%	11.1%	22.2%
	MSCI Emergentes	1,258	-0.6%	1.2%	17.0%	14.7%
	IBOV	141,422	2.5%	6.3%	17.6%	3.0%
	IFIX	3,476	1.3%	1.2%	11.6%	2.8%
	S&P 500 Futuro	6,473	-0.2%	1.5%	7.1%	11.4%
		Cotação		Variação ²		
		29-ago-25	Semana	Mês	2025	12 meses
Moedas	Cesta de moedas/ US\$	97.77	0.1%	-2.2%	-9.9%	-3.5%
	Yuan/ US\$	7.13	-0.5%	-1.0%	-2.3%	0.5%
	Yen/ US\$	147.05	0.1%	-2.5%	-6.5%	1.4%
	Euro/US\$	1.17	-0.3%	2.4%	12.9%	5.5%
	R\$/ US\$	5.43	0.1%	-3.0%	-12.1%	-2.5%
	Peso Mex./ US\$	18.66	0.4%	-1.2%	-10.4%	-5.0%
Commodities & Outros	Peso Chil./ US\$	966.88	0.8%	-0.6%	-2.8%	6.0%
	Petróleo (WTI)	64.0	0.5%	-7.6%	-10.8%	-15.7%
	Cobre	451.9	1.3%	3.8%	12.2%	8.9%
	BITCOIN	107,800.3	-7.9%	-7.5%	15.0%	81.1%
	Minério de ferro	101.8	0.6%	2.7%	-1.7%	3.1%
	Ouro	3,448.0	2.3%	4.8%	31.4%	36.7%
	Volat. S&P (VIX)	15.4	8.0%	-8.1%	-11.5%	-1.9%
	Volat. Tesouro EUA (MOVE)	79.4	1.7%	-0.6%	-19.6%	-27.0%
	ETF Ações BR em US\$ (EWZ)	29.5	3.1%	11.1%	31.1%	-3.4%
	Frete marítimo	2,025.0	4.2%	1.1%	103.1%	15.4%

(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
30/08/2025	22:30	CH	PMI	industrial	Aug	49,5		49,3
30/08/2025	22:30	CH	PMI	serviços	Aug	50,3		50,1
30/08/2025	22:30	CH	PMI	composto	Aug			50,2
31/08/2025	22:45	CH	PMI	Caixin industrial	Aug	49,8		49,5
1/9/2025	5:00	EC	PMI	industrial	Aug F	50,5		50,5
2/9/2025	6:00	EC	CPI	A/A	Aug P	2,00%		2,00%
2/9/2025	6:00	EC	Núcleo CPI	A/A	Aug P	2,20%		2,30%
2/9/2025	9:00	BZ	PIB	T/T	2Q	0,30%		1,40%
2/9/2025	9:00	BZ	PIB	A/A	2Q	2,10%		2,90%
2/9/2025	11:00	US	ISM	industrial	Aug	49		48
2/9/2025	22:45	CH	PMI	Caixin composto	Aug			50,8
2/9/2025	22:45	CH	PMI	Caixin serviços	Aug	52,5		52,6
3/9/2025	9:00	BZ	Produção industrial	A/A	Jul	0,00%		-1,30%
3/9/2025	9:00	BZ	Produção industrial	M/M	Jul	-0,30%		0,10%
3/9/2025	11:00	US	Ofertas de emprego	JOLTS	Jul	7338k		7437k
4/9/2025	9:15	US	ADP	Variação setor empregos	Aug	83k		104k
4/9/2025	9:30	US	Novos pedidos	seguro-desemprego	30/ago	230k		229k
4/9/2025	11:00	US	Índice	ISM Services	Aug	50,9		50,1
5/9/2025	6:00	EC	PIB	T/T	2Q T	0,10%		0,10%
5/9/2025	6:00	EC	PIB	A/A	2Q T	1,40%		1,40%
5/9/2025	9:30	US	Variação folha de pag	não agrícola (payroll)	Aug	75k		73k
5/9/2025	9:30	US	Média de ganhos por hora	M/M	Aug	0,30%		0,30%
5/9/2025	9:30	US	Média de ganhos por hora	A/A	Aug	3,80%		3,90%
5/9/2025	9:30	US	Taxa de	desemprego	Aug	4,30%		4,20%

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.