

montebravo

Análise

Informe Semanal | **22 a 26 de Setembro**

2025

Principais benchmarks dos investimentos na semana

Renda Fixa

- Bolsas atingiram patamares recordes com confirmação de ciclo contínuo de corte de juros pelo Fed;
- O IRF-M (prefixados) subiu 0,5% e o IMA-B (indexados ao IPCA) subiu 0,3% vs. CDI de +0,3%;
- O IMA-B5+, dos títulos indexados à inflação com prazo acima de 5 anos, subiu 0,4%;
- No crédito, o IDA LIQ*, índice das debêntures liquidas, acumula +13,1% em 2025.

Fundos Imobiliários

- IFIX ficou subiu 0,9% na semana e acumula alta de 14,5% no ano.

Ações

- Ibovespa fechou a semana em alta de 2,5%, aos 145.865 pontos, acumulando alta de 21,3% em 2025.

Dólar

- Dólar caiu 0,6% na semana, cotado a R\$ 5,321, e o real está apreciando 13,9% no ano frente ao dólar;
- DXY, índice do dólar contra 6 moedas desenvolvidas, ficou estável em 97,6 pontos.

Investimentos no Exterior

- A taxa de juros do US Treasury de 10 anos subiu 0,6 p.p., para 4,13% a.a.;
- O S&P500 fechou a semana em 6.654 pontos, em alta de 2,7% na semana e ganho de 13,1% no ano;
- O petróleo tipo Brent fechou a semana cotado a US\$ 66,6/barril, em queda de 11,0% 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	13,93%	8,48%	7,85%	7,36%	3.567	145.865	5,3210	97,6	4,13%	6.664	66,6
Var. na semana	0,3%	0,5%	0,1%	0,3%	0,4%	0,9%	2,5%	-0,6%	0,0%	-0,5%	1,2%	-0,3%
Var. no mês	0,8%	1,1%	0,6%	0,6%	0,7%	2,6%	3,1%	-1,9%	-0,2%	0,7%	3,2%	-1,2%
Var. no ano	10,0%	14,2%	8,3%	9,5%	10,4%	14,5%	21,3%	-13,9%	-10,0%	5,9%	13,3%	-11,0%
Var. em 12 meses	13,2%	11,7%	9,3%	5,8%	3,2%	6,8%	9,6%	-1,9%	-3,1%	-0,3%	16,6%	-11,1%

(*) 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: 19/09/2025

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.

22 a 26 de Setembro | 2025

Economia

Nos EUA, o Federal Reserve reduziu a taxa de juros básica em 25 pontos base, para 4,25% ao ano, e sinalizou que esse movimento marca o início de um ciclo de cortes graduais. No comunicado, o FOMC ressaltou que os riscos negativos para o mercado de trabalho se intensificaram desde a última reunião, tornando necessária a flexibilização monetária. O comitê projeta novos cortes de 25 p.b. em outubro e dezembro, levando os juros a 3,75% ao final de 2025 — em linha com o nosso cenário base.

Os dirigentes do Fed reconheceram que a atividade econômica perdeu fôlego no primeiro semestre, com sinais de desaceleração no consumo. No mercado de trabalho, a criação de vagas vem diminuindo, enquanto a taxa de desemprego, embora ainda baixa, registra alta gradual. A média de geração de empregos caiu para 29 mil nos três meses até agosto, refletindo uma queda simultânea na oferta e na demanda por trabalhadores, com a segunda recuando mais fortemente.

Apesar da economia mais lenta, a inflação permanece resistente. Os preços subiram nos últimos meses e seguem acima do patamar desejado, pressionados principalmente por bens, ainda que de forma moderada. O Fed também avaliou que o impacto das tarifas adicionais deve ser temporário, gerando apenas um ajuste de nível nos preços, sem efeitos persistentes na dinâmica inflacionária.

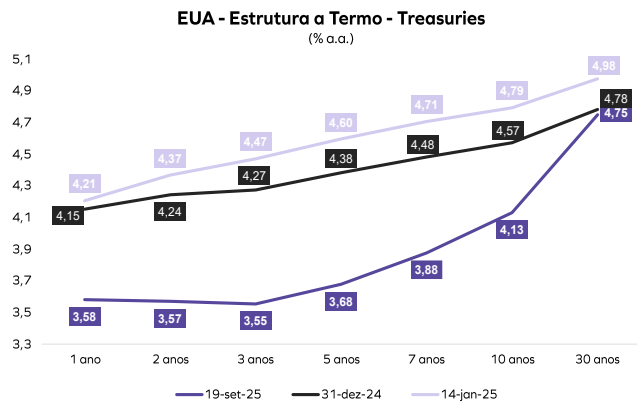
Em entrevista após a decisão, o presidente do Fed, Jerome Powell, descartou a possibilidade de um corte maior, de 50 p.b., por falta de apoio dentro do comitê. Segundo ele, a redução de 25 p.b. foi uma medida de gestão de riscos, refletindo a necessidade de equilibrar a preocupação com a inflação ainda elevada e a piora das condições no mercado de trabalho. Powell reiterou que os próximos passos dependerão da evolução do cenário e do balanço de riscos.

No Brasil, o Banco Central manteve a taxa Selic em 15% a.a. No comunicado, o Copom destacou o ambiente externo incerto, pressionado pela condução da política econômica nos EUA, pela volatilidade dos mercados e pelo aumento das tensões geopolíticas, fatores que exigem maior cautela de países emergentes.

A atividade doméstica mostra sinais de moderação, mas o mercado de trabalho ainda se mantém aquecido. Apesar disso, a inflação e seus núcleos permanecem acima da meta, e as expectativas de mercado seguem desancoradas. A projeção do BC para o 1º trimestre de 2027, horizonte relevante da política monetária, foi mantida em 3,4%.

O Copom destacou que os riscos inflacionários permanecem elevados. Entre os fatores de alta, estão a possibilidade da desancoragem acentuada das expectativas e a resiliência da inflação de serviços diante de um hiato do produto positivo. Do lado baixista, os principais riscos incluem a desaceleração doméstica mais forte, a retração global decorrente de tensões comerciais e a queda nos preços de commodities.

O comitê, portanto, indicou que a manutenção da Selic em patamar contracionista por período prolongado é necessária para garantir a convergência da inflação à meta. Mantemos a expectativa de que a taxa Selic seja mantida estável em 15% a.a. até dezembro. A partir da reunião de janeiro de 2026, o BC deve iniciar o ciclo de cortes, reduzindo a taxa Selic para 11,0% a.a. até dezembro de 2026.



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

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

Cenário Base	
2025p	2026p
1,90	2,00
5,00	4,50
15,00	11,00
5,80	5,40
-0,80	-0,90
82,0	85,5

Projeções de Retorno no Cenário Base					
Ativos Globais	2023	2024	19-set-25	2025p	2026p
US Treasury 10 anos (% a.a.)	3,88	4,57	4,10	4,00	4,00
S&P 500	4.770	5.882	6.654	6.700	7.200
DXY	101,3	108,5	97,3	95,0	92,0
Ativos Brasil					
Ibovespa	134.185	120.283	145.499	150.000	225.000
Dólar	4,84	6,19	5,32	5,80	5,25
NTN-B 2045 (% a.a.)	5,54	7,38	7,18	6,85	5,25

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.

Mercados & Estratégia

Global: Fed corta, mercados de risco estabelecem recordes

O Fed reduziu a taxa base em 25 p.b., em linha com as expectativas. O comunicado destacou sinais de moderação no crescimento econômico, enfraquecimento nos ganhos de emprego e uma leve aceleração da inflação, que permanece acima da meta.

A decisão foi motivada pela percepção de que os riscos para o mercado de trabalho aumentaram, exigindo uma resposta. Diante da deterioração do mercado de trabalho nos Estados Unidos, mesmo com uma inflação ainda elevada, o Fed adotou uma abordagem preventiva e iniciou o ciclo de cortes na reunião de setembro. O consenso agora é que as taxas de Fed Funds atinjam 3,75% em dezembro, o que já era nosso cenário desde fevereiro.

Assim, a taxa do Treasury de 10 anos deve encerrar o último trimestre entre 3,75% e 4,25%, enquanto o DXY tende a oscilar entre 95,00 e 100,00 pontos — ainda moderadamente forte em termos históricos, mas abaixo dos picos recentes.

A combinação da flexibilização monetária do Fed, com crescimento sólido dos lucros e os ventos favoráveis da inteligência artificial deve sustentar a tendência de alta dos ativos de risco ao longo do próximo ano. Investidoras que buscam mitigar riscos de timing devem considerar uma entrada gradual, aproveitando quedas pontuais do mercado para aumentar exposição às áreas preferidas.

Copom: Sem sinais de cortes, mantemos cenário de cortes a partir de janeiro

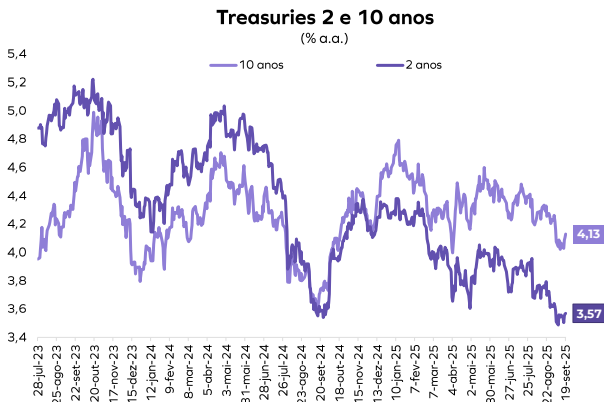
O Copom manteve a Selic em 15% a.a., conforme esperado. O Comitê enfatizou que “para assegurar a convergência da inflação à meta em ambiente de expectativas desancoradas, exige-se uma política monetária em patamar significativamente contracionista por período bastante prolongado”.

A mensagem é que o Banco Central manterá uma postura contracionista por um período prolongado para assegurar a convergência da inflação para as metas.

Nesse cenário, a recomendação segue em direção a um portfólio diversificado, com exposição relevante ao dólar. A renda fixa doméstica volta a ganhar atratividade com a discussão sobre cortes da Selic entrando no radar.

No mercado de ações, a projeção para o Ibovespa segue em 150.000 pontos para o final de 2025 e 170.000 para meados de 2026. Estruturas de proteção com opções continuam baratas, favorecidas pelas taxas de juros elevadas e pela queda da volatilidade implícita. Entre os fundos imobiliários, o foco se desloca para os segmentos de logística e shoppings, beneficiados pela queda da Selic em 2026.

No câmbio, a projeção é de que o real se encaminha para o nível de R\$ 5,80 por dólar até o fim de 2025 após um período mais apreciado neste terceiro trimestre. Nos Estados Unidos, os mercados já vinham antecipando o corte e uma dinâmica favorável para os próximos meses, uma tendência que deve prosseguir.



Retornos (%)		Em 2025 (%)		Até 2026
2025p	2026p	YTD*	YTG*	(%) Acum.
9,5	4,0	7,4	2,0	6,1
13,9	7,5	13,1	0,7	8,2
-12,4	-3,2	-10,3	-2,4	-5,5
24,7	50,0	21,0	3,1	54,6
-6,3	-9,5	-14,1	9,0	-1,3
18,2	30,3	10,9	7,3	39,9

22 a 26 de Setembro | 2025

Preços de ativos selecionados

	Cotação		Variação ²			
	19-set-25	semana	Mês	2025	12 meses	
Renda Fixa	Tesouro EUA 2 anos	3,57	1	-5	-67	-1
	Tesouro EUA 10 anos	4,13	6	-10	-44	42
	Juros Futuros - jan/26	14,90	0	1	-53	313
	Juros Futuros - jan/31	13,31	-13	-19	-214	133
	NTN-B 2026	9,54	10	-29	153	305
	NTN-B 2050	7,20	-2	-1	-26	88
Renda Variável	MSCI Mundo	979	0,7%	2,9%	16,4%	18,5%
	Shanghai CSI 300	4.502	-0,4%	0,1%	14,4%	40,9%
	Nikkei	45.046	0,6%	5,4%	12,9%	21,2%
	EURO Stoxx	5.458	1,3%	2,0%	11,5%	10,4%
	S&P 500	6.664	1,2%	3,2%	13,3%	18,6%
	NASDAQ	22.631	2,2%	5,5%	17,2%	28,8%
	MSCI Emergentes	1.346	1,5%	6,9%	25,1%	23,7%
	IBOV	145.819	2,5%	3,1%	21,2%	9,0%
	IFIX	3.566	0,9%	2,6%	14,4%	6,5%
	S&P 500 Futuro	6.722	1,2%	3,0%	10,2%	13,1%

	Cotação		Variação ²			
	19-set-25	Semana	Mês	2025	12 meses	
Moedas	Cesta de moedas/ US\$	97,66	0,1%	-0,1%	-10,0%	-2,9%
	Yuan/ US\$	7,12	-0,1%	-0,2%	-2,5%	0,8%
	Yen/ US\$	147,96	0,2%	0,6%	-5,9%	3,7%
	Euro/US\$	1,17	0,1%	0,5%	13,4%	5,2%
	R\$/ US\$	5,32	-0,6%	-2,0%	-13,9%	-2,6%
	Peso Mex./ US\$	18,42	-0,1%	-1,2%	-11,5%	-4,5%
Commodities & Outros	Peso Chil./ US\$	952,05	-0,2%	-1,5%	-4,3%	2,2%
	Petróleo (WTI)	62,7	0,0%	-2,0%	-12,6%	-12,8%
	Cobre	457,2	-0,4%	1,2%	13,5%	6,7%
	BITCOIN	115.402,6	-0,7%	7,1%	23,1%	83,1%
	Minério de ferro	105,7	0,0%	3,8%	2,0%	15,5%
	Ouro	3.682,2	1,1%	6,8%	40,3%	42,3%
	Volat. S&P (VIX)	15,5	4,7%	0,7%	-10,9%	-5,3%
	Volat. Tesouro EUA (MOVE)	71,9	-2,0%	-9,4%	-27,2%	-27,1%
	ETF Ações BR em US\$ (EWZ)	30,9	3,0%	4,8%	37,4%	3,0%
	Frete marítimo	2.205,0	3,7%	8,9%	121,2%	16,7%

(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
21/9/2025	22:00	CH	Taxa prime empréstimos 1A	22/set	3,00%		3,00%
21/9/2025	22:00	CH	Taxa prime empréstimos 5A	22/set	3,50%		3,50%
23/9/2025	5:00	ZE	PMI industrial	Sep P	50,8		50,7
23/9/2025	8:00	BZ	Ata do Copom				
23/9/2025	10:45	US	PMI industrial	Sep P			53
23/9/2025	10:45	US	PMI Serviços	Sep P			54,5
23/9/2025	10:45	US	PMI Composto	Sep P			54,6
24/9/2025	11:00	US	Vendas de casas novas	Aug	655k		652k
24/9/2025	11:00	US	Vendas casas novas M/M	Aug	0,50%		-0,60%
25/9/2025	8:00	BZ	Relatório de Política Monetária				
25/9/2025	9:00	BZ	IPCA-15 A/A	Sep	0,57%		4,95%
25/9/2025	9:00	BZ	IPCA-15 M/M	Sep	5,41%		-0,14%
25/9/2025	9:30	US	PIB anualizado T/T	2Q T	3,30%		3,30%
25/9/2025	9:30	US	Novos pedidos seguro-desemprego	20/set			231k
25/9/2025	11:00	US	Vendas de casas existentes	Aug	3.98m		4.01m
25/9/2025	11:00	US	Vendas de casas existentes M/M	Aug	-0,80%		2,00%
26/9/2025	9:30	US	Renda pessoal	Aug	0,30%		0,40%
26/9/2025	9:30	US	Gastos pessoais	Aug	0,50%		0,50%
26/9/2025	9:30	US	Gastos pessoais reais	Aug			0,30%
26/9/2025	9:30	US	Índice de preço PCE M/M	Aug	0,30%		0,20%
26/9/2025	9:30	US	Índice de preço PCE A/A	Aug	2,70%		2,60%
26/9/2025	9:30	US	Núcleo PCE M/M	Aug	0,20%		0,30%
26/9/2025	9:30	US	Núcleo PCE A/A	Aug	2,90%		2,90%

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.