

Por: **Alexandre Mathias** - Estrategista Chefe, **Bruno Benassi** - Analista de Ativos e **Luciano Costa** - Economista Chefe

Destaques na abertura do mercado

Os mercados globais reagem à decisão do Federal Reserve de reduzir a taxa dos Fed Funds — juros básicos dos EUA — na quarta-feira (17).

O Fed confirmou as expectativas ao anunciar um corte de 25 pontos base, levando a taxa dos Fed Funds para a faixa de 4,00% a 4,25% ao ano, o menor nível em quase três anos.

Embora o corte não tenha surpreendido, o gráfico de pontos — que revela as projeções individuais dos membros do comitê — expôs divergências. A mediana indica dois cortes em 2025 e mais um em 2026, o que levaria a taxa para 3,50%. Mas há uma divisão, pois a visão de dois cortes ainda em 2025 venceu a votação por 10 votos a 9 contra a projeção de apenas mais um corte.

Na coletiva de imprensa, o presidente do Fed, Jerome Powell, caracterizou o corte anunciado como uma medida de “gestão de risco”. Na próxima página, anexamos uma análise mais ampla da decisão do Fed.

As taxas dos Treasuries recuam levemente nesta quinta-feira (18). A taxa do Treasury de 10 anos cede para 4,05%, enquanto a de 2 anos recua para 3,52%. A taxa de 30 anos é negociada a 4,64%.

O índice do dólar (DXY) permanece estável em 96,90 pontos. O ouro disparou para uma máxima histórica ontem, impulsionado pelo corte de juros do Fed. Nesta manhã, o ouro à vista recua 0,20%, cotado a US\$ 3.681 por onça.

Os mercados asiáticos encerraram o pregão com desempenho misto. O índice Nikkei 225, do Japão, avançou 1,13% e renovou sua máxima histórica, puxado pelos setores imobiliário e de tecnologia. Em Hong Kong, o índice Hang Seng caiu 1,31%, enquanto o CSI 300, da China continental, recuou 1,16%.

Na Europa, as bolsas abriram em alta nesta quinta. Os futuros dos índices norte-americanos também operam em território positivo.

Após a decisão do Fed ontem, o Ibovespa encerrou em alta de 1,06%, aos 145.594 pontos, um novo recorde de fechamento. O dólar comercial à vista fechou em ligeira alta, aos R\$ 5,30, subindo 0,06%. Os juros futuros encerraram em queda ao longo de toda a curva.

No final do dia, o Copom anunciou a manutenção da taxa Selic em 15% ao ano, com a avaliação de que a política contracionista segue necessária por um tempo prolongado. Na última página, você confere nossa análise completa sobre a decisão de juros no Brasil.

EUA: As novas construções caíram 8,5% em agosto, para 1,31 milhão de unidades anuais ajustadas sazonalmente, ficando abaixo das expectativas de uma retração mais moderada. O Departamento de Comércio revisou para cima os números de julho e agosto.

As autorizações de construção também decepcionaram, caindo 3,7% para 1,31 milhão de unidades — o menor nível desde junho de 2020 — e contrariando projeções de alta. O recuo foi mais forte em projetos multifamiliares, mas também atingiu os unifamiliares. As autorizações diminuíram, reforçando sinais de desaceleração no setor imobiliário em meio a condições financeiras mais apertadas.

EUA: O Fed optou por reduzir em 25 pontos base a taxa de Fed Funds — juros base dos EUA — para a faixa-alvo de 4,00% a 4,25% a.a. O comunicado trouxe mudanças, com o comitê avaliando que os riscos negativos para o mercado de trabalho aumentaram desde a última reunião, justificando o corte de juros.

Além disso, a assimetria entre o risco de emprego e o de inflação levou o comitê a projetar um ciclo contínuo de cortes de 25 p.b. nas reuniões de outubro e dezembro, reduzindo a taxa de juros para 3,75% a.a. no final de 2025.

Para 2026, houve também a revisão do nível da taxa de juros, o que implica em um corte adicional de 25 p.b., o que esperamos que ocorra em janeiro de 2026 e leve a taxa de juros para 3,5% a.a.

Brasil: O Banco Central manteve a taxa Selic em 15% ao ano com votação unânime, como era amplamente esperado. Não houve grandes alterações no comunicado, com o Copom reforçando a postura dura e evitando sinalizar possibilidade de corte de juros no curto prazo.

As projeções de inflação para o 1º trimestre de 2027 — que é o horizonte relevante da política monetária — ficaram estáveis em 3,4%, o que justifica a manutenção da sinalização futura de que a taxa de juros permanecerá em “patamar significativamente contracionista” por período bastante prolongado.

Preços de Ativos Seleccionados¹

	Cotação		Variação²			
	18-set-25		dia	Mês	2025	12 meses
Renda Fixa	Tesouro EUA 2 anos	3.53	-3	-9	-72	-3
	Tesouro EUA 10 anos	4.05	-4	-18	-52	43
	Juros Futuros - jan/26	14.88	0	-1	-54	307
	Juros Futuros - jan/31	13.22	-4	-28	-222	119
	NTN-B 2026	9.44	1	-39	143	290
	NTN-B 2050	7.14	-1	-7	-32	82
Renda Variável	MSCI Mundo	976	0.0%	2.6%	16.1%	17.8%
	Shanghai CSI 300	4,498	-1.2%	0.0%	14.3%	42.4%
	Nikkei	45,303	1.1%	6.1%	13.6%	23.8%
	EURO Stoxx	5,433	1.2%	1.5%	11.0%	12.5%
	S&P 500	6,600	-0.1%	2.2%	12.2%	17.1%
	NASDAQ	22,261	-0.3%	3.8%	15.3%	26.3%
	MSCI Emergentes	1,348	0.6%	7.1%	25.3%	23.6%
	IBOV	145,594	1.1%	2.9%	21.0%	7.9%
	IFIX	3,563	0.2%	2.5%	14.3%	6.3%
	S&P 500 Futuro	6,715	0.8%	2.9%	10.1%	14.6%

(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.

Indicadores de hoje

	Pais	Evento	Ref.	Esperado	Efetivo	Anterior
9:30	US	Novos pedidos seguro-desemprego	13-Sep	242k		263k
11:00	US	Índice antecedente	Aug	-0.1%		-0.1%

IMPORTANTE: A Monte Bravo Corretora de Valores Mobiliários S.A. ("Monte Bravo") é uma instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil. Esta mensagem e eventuais anexos podem conter informações confidenciais destinadas a indivíduo e propósito específico, sendo protegidos por lei. Caso você não seja o destinatário ou pessoa autorizada a recebê-la, por favor, avise imediatamente o remetente e, em seguida, apague o e-mail. É terminantemente proibida a utilização, cópia ou divulgação não autorizada das informações presentes nesse informe. As informações nele contidas e em seus eventuais anexos são de responsabilidade do seu autor, não representando necessariamente ideias, opiniões, pensamentos ou qualquer forma de posicionamento por parte da Monte Bravo. Por fim, é imprescindível que o destinatário verifique este e-mail e todos os anexos em busca de possíveis vírus. A empresa/remetente não assume responsabilidade por quaisquer danos decorrentes da transmissão de vírus através deste e-mail.

Indicadores do dia anterior

	Pais	Evento	Ref.	Esperado	Efetivo	Anterior
6:00	EC	CPI A/A	Aug F	2.1%	2.0%	2.1%
6:00	EC	Núcleo CPI A/A	Aug F	2.3%	2.3%	2.3%
9:30	US	Construção de casas novas M/M	Aug	-3.7%	-8.5%	5.2%
9:30	US	Licenças p/construção M/M	Aug P	0.6%	-3.7%	-2.2%
15:00	US	Decisão taxa FOMC (limite máx)	17-Sep	4.25%	4.25%	4.5%
18:30	BZ	Taxa Selic	17-Sep	15.0%	15.0%	15.0%

(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.

Por: **Alexandre Mathias** - Estrategista Chefe, **Bruno Benassi** - Analista de Ativos e **Luciano Costa** - Economista Chefe

Fed faz controle de risco e reduz os juros em 25 pontos

O FOMC optou por reduzir a taxa dos Fed Funds — juros base dos EUA — para a faixa-alvo de 4,00% a 4,25% ao ano.

O comunicado trouxe mudanças. O comitê avalia agora que os riscos negativos para o mercado de trabalho aumentaram desde a última reunião, justificando o corte de juros. Além disso, a assimetria entre o risco de emprego e o de inflação levou o comitê a projetar um ciclo contínuo de cortes de 25 pontos base nas reuniões de outubro e dezembro, reduzindo a taxa de juros para 3,75% a.a. no final de 2025. Houve também a revisão do nível da taxa de juros para 2026, que implica em um corte adicional de 25 p.b. — que esperamos que ocorra em janeiro —, com a taxa de juros recuando para 3,5% a.a.

Atividade: Indicadores recentes sugerem que o crescimento da atividade moderou no 1º semestre de 2025.

Mercado de Trabalho: A criação de vagas desacelerou e a taxa de desemprego subiu, mas permanece em patamar baixo.

Inflação: Subiu nos últimos meses e permanece um pouco elevada.

Balanco de Riscos: O comitê julga que os riscos negativos para o emprego se elevaram.

Orientação para o futuro: o balanço de riscos, os dados a serem divulgados e a evolução do cenário deverão ser os fatores que orientarão as próximas decisões.

Entrevista: O presidente do Federal Reserve, Jerome Powell, avaliou que os indicadores recentes sugerem uma moderação da economia, refletindo principalmente a desaceleração do consumo.

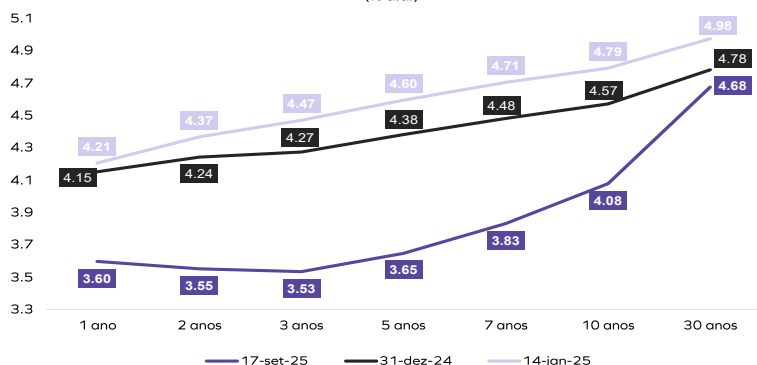
O mercado de trabalho também perdeu força, com a criação de apenas 29 mil vagas em média nos últimos três meses até agosto. **A oferta e a demanda por trabalhadores recuaram. Como a demanda caiu mais intensamente, porém, a taxa de desemprego vem subindo.**

Sobre os impactos das tarifas, Powell destacou que o cenário base continua sendo de efeitos temporários, com uma mudança única no nível de preços. Segundo ele, a inflação tem sido pressionada principalmente pelos preços de bens, ainda que de forma modesta, e a expectativa é de que essas pressões persistam ao longo deste ano e do próximo.

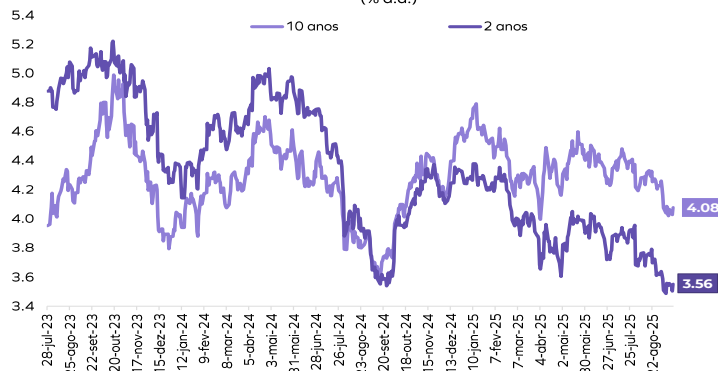
A possibilidade de um corte de 50 p.b. na reunião foi descartada, já que não houve apoio suficiente para essa opção. A redução de 25 p.b. foi justificada como uma medida de gestão de riscos diante da elevação dos riscos negativos para o mercado de trabalho.

O comunicado, as projeções divulgadas e a entrevista de Powell após a reunião reforçaram nossa expectativa de cortes contínuos. Projetamos dois ajustes de 25 p.b. em outubro e dezembro, seguidos de mais um corte de 25 p.b. em janeiro de 2026.

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



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



O que isso implica para os mercados de ativos

O Federal Reserve cortou a taxa de juros em 25 pontos base, em linha com as expectativas do mercado. O comunicado oficial destacou sinais de moderação no crescimento econômico, arrefecimento nos ganhos de emprego e uma leve alta na inflação — que permanece acima da meta.

A decisão, no entanto, foi motivada principalmente pela percepção de que os riscos para o mercado de trabalho aumentaram e exigiam uma resposta preventiva da autoridade monetária norte-americana.

Em entrevista após a decisão, o presidente do Fed, Jerome Powell, reforçou que o corte foi uma medida de gestão de riscos. Apesar das projeções do Summary of Economic Projections (SEP) indicarem crescimento e inflação ligeiramente mais altos para 2026, o comitê optou por agir diante do risco de uma deterioração mais forte do mercado de trabalho.

Powell também reconheceu que o impacto das tarifas sobre os preços já é perceptível em alguns setores, embora os efeitos sobre a inflação e a atividade econômica ainda sejam incertos. O cenário base considera um ajuste pontual nos preços, mas o risco de efeitos mais persistentes não está descartado.

A mediana das projeções dos diretores do Fed convergiu para o cenário traçado pela Monte Bravo desde fevereiro: três cortes de 25 p.b. em 2025, seguidos por mais um corte em janeiro de 2026, levando a taxa de juros para 3,50% a.a.

Assim, a taxa do Treasury de 10 anos também se aproximou da nossa projeção, girando em torno de 4,00%. O índice do dólar (DXY), por sua vez, parece ter encontrado suporte na faixa de 97 pontos.

A expectativa de desaceleração da economia americana e o risco de uma queda mais intensa no emprego têm pressionado o dólar e favorecido ativos de risco. 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 e 100 pontos — ainda moderadamente forte em termos históricos, mas abaixo dos picos recentes.

Esse movimento, aliado à realocação de portfólios globais e à queda dos juros, cria um ambiente favorável para ativos de risco, especialmente em mercados emergentes e setores sensíveis à liquidez. A leve melhora na inclinação da curva longa — vencimentos de 20 e 30 anos — observada em setembro reforça essa percepção, embora o nível absoluto ainda mereça atenção.

Nesse cenário, a recomendação segue em direção a um portfólio diversificado e 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 pelos juros altos e pela queda da volatilidade implícita.

Entre os fundos imobiliários, o foco se desloca para os segmentos de logística e shopping centers que devem se beneficiar da 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 3º trimestre. Nos EUA, os mercados já vinham antecipando o corte de juros e a dinâmica favorável para os próximos meses.

Por: **Alexandre Mathias** - Estrategista Chefe, **Bruno Benassi** - Analista de Ativos e **Luciano Costa** - Economista Chefe

Copom mantém taxa Selic em 15% a.a. e sem sinais de cortes no curto prazo

O Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom) manteve a taxa Selic em 15% ao ano, com votação unânime. No comunicado, o Copom justificou a decisão da seguinte forma:

Ambiente externo: mantém-se incerto em função da conjuntura e da política econômica nos EUA. O comportamento e a volatilidade de diferentes ativos têm sido afetados, exigindo particular cautela por parte de países emergentes em um ambiente marcado por tensão geopolítica.

Atividade e mercado de trabalho: seguem apresentando certa moderação no crescimento, embora o mercado de trabalho ainda mostre dinamismo.

Inflação e medidas subjacentes: mantiveram-se acima da meta para a inflação.

Expectativas de inflação: projeções para 2025 e 2026 apuradas pela pesquisa Focus permanecem em valores acima da meta, situando-se em 5,1% e 4,4%, respectivamente.

Projeção de inflação: para o primeiro trimestre de 2027, atual horizonte relevante de política monetária, a projeção foi mantida em 3,4% no cenário de referência.

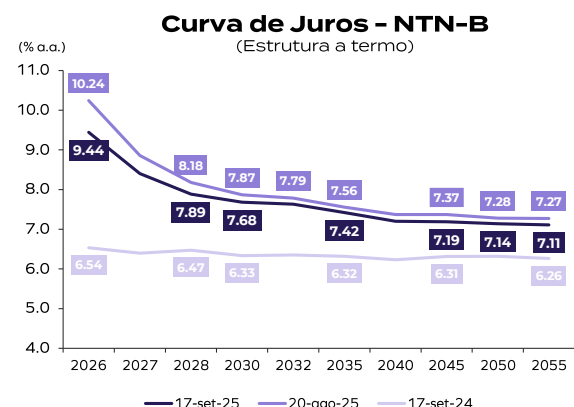
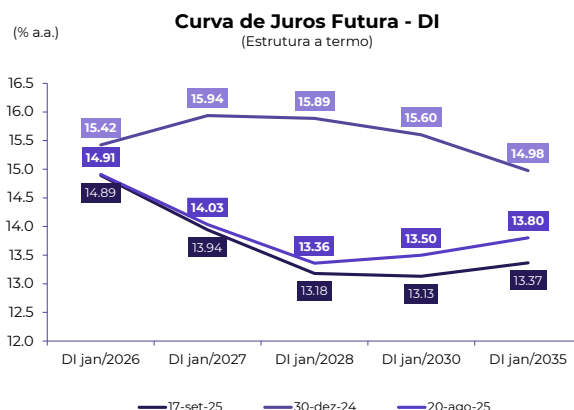
Fatores de risco seguem mais elevados do que o usual. Entre os riscos de alta para o cenário inflacionário e as expectativas de inflação, destacam-se: (i) desancoragem das expectativas de inflação; (ii) maior resiliência na inflação de serviços do que a projetada, em função de um hiato do produto mais positivo; e (iii) uma conjunção de políticas econômicas externa e interna que tenham impacto inflacionário maior que o esperado.

Entre os riscos de baixa, ressaltam-se: (i) eventual desaceleração mais acentuada da atividade econômica doméstica; (ii) uma desaceleração global mais pronunciada, decorrente do choque de comércio; e (iii) uma redução nos preços das commodities com efeitos desinflacionários.

Tarifas: o Comitê segue acompanhando com atenção os anúncios referentes à imposição pelos EUA de tarifas comerciais, reforçando a postura de cautela em cenário de maior incerteza.

Decisão de manter a Selic em 15,0% a.a.: O cenário segue marcado por expectativas desancoradas, projeções de inflação elevadas, atividade econômica resiliente e mercado de trabalho aquecido. Esse ambiente exige uma política monetária em patamar contracionista por período bastante prolongado. A decisão é compatível com a estratégia de convergência da inflação ao redor da meta ao longo do horizonte relevante.

Próximos passos: o cenário atual, marcado por elevada incerteza, exige cautela na condução da política monetária. O Comitê seguirá vigilante, avaliando se a manutenção do nível corrente da taxa de juros por período bastante prolongado é suficiente para assegurar a convergência da inflação à meta.



O que isso implica para os investimentos

O Copom manteve a Selic em 15% ao ano, conforme esperado. “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”, destacou o Comitê

A mensagem é que o Banco Central manterá uma postura contracionista por um período prolongado para assegurar a convergência da inflação para as metas. O comunicado informa que o Copom seguirá avaliando “se a manutenção do nível corrente da taxa de juros por período bastante prolongado é suficiente para assegurar a convergência da inflação à meta”.

No que diz respeito aos investimentos, a expectativa de desaceleração da economia americana e o risco de uma queda mais intensa no emprego levaram o Fed a cortar os juros, o que pavimenta um caminho positivo para ativos de risco.

Este é o principal fator que explica o desempenho dos ativos de risco em 2025, pois trata-se de uma tendência que os preços dos ativos já vinham incorporando apesar das turbulências nos EUA e dos riscos geopolíticos.

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.

Esse movimento, aliado à realocação de portfólios globais e à queda das taxas de juros, cria um ambiente mais favorável para ativos de risco, especialmente em mercados emergentes e setoressensíveis à liquidez.

Nesse cenário, a recomendação segue em direção a um portfólio diversificado e 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 pelos juros altos e pela queda da volatilidade implícita.

Entre os fundos imobiliários, o foco se desloca para os segmentos de logística e shopping centers que devem se beneficiar da 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 3º trimestre. Nos EUA, os mercados já vinham antecipando o corte de juros e a dinâmica favorável para os próximos meses.