



The Weekly Globe

17

jun/25



Tempo
de leitura
5 min

Panorama de meio de ano
e como os mercados se
comportam após conflitos



Niraj Patel
Estrategista-chefe de Renda Variável
niraj.patel@itau.us



Resumo

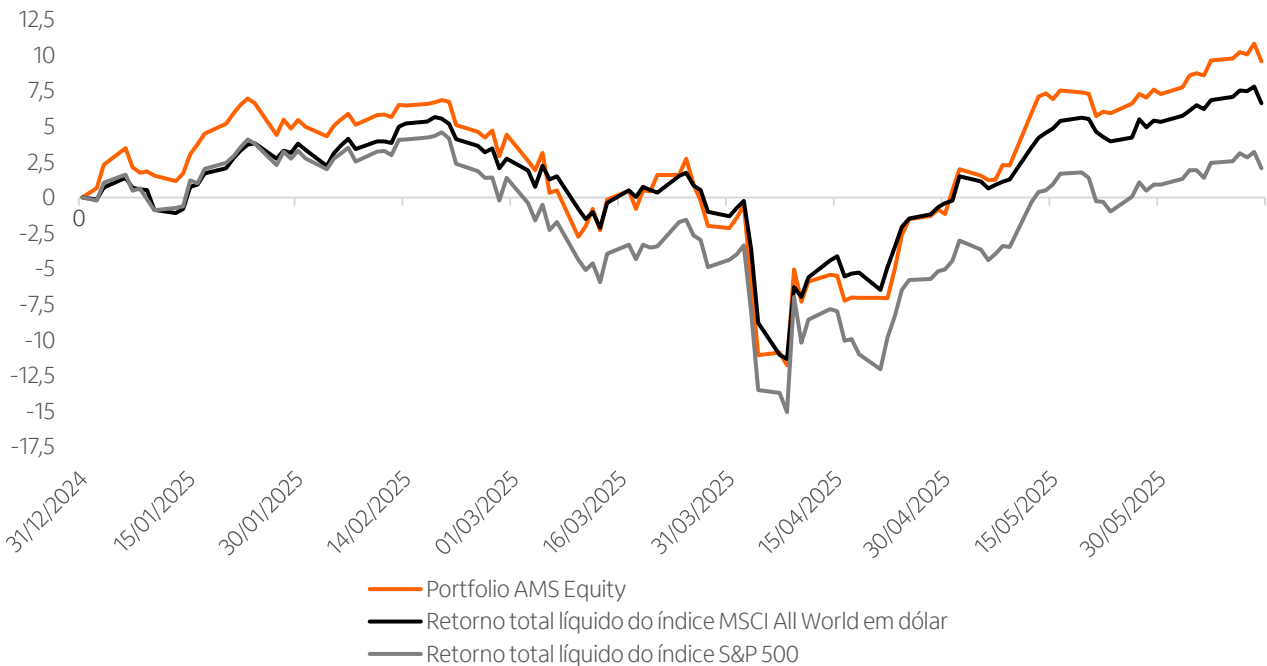
Após registrar a 11ª maior correção em três dias desde a Segunda Guerra Mundial no início de abril, os mercados se recuperaram fortemente depois da redução nas tarifas mais extremas e resultados fortes do setor de tecnologia dos EUA. Mas o que podemos esperar à frente dada a incerteza gerada pelas tarifas e os conflitos geopolíticos? Neste artigo, trazemos um panorama do desempenho do mercado na primeira metade do ano e recuperamos o histórico após outros grandes confrontos para projetar o que podemos esperar nos próximos meses.

Os mercados de ações tiveram um primeiro semestre volátil, com uma forte queda no início de abril, resultando no 11º pior desempenho de três dias do S&P 500 no período pós-Segunda Guerra Mundial. Em [uma edição anterior do The Weekly Globe](#), destacamos que historicamente os mercados acionários apresentam desempenhos fortes em um, três e cinco anos após correções significativas.

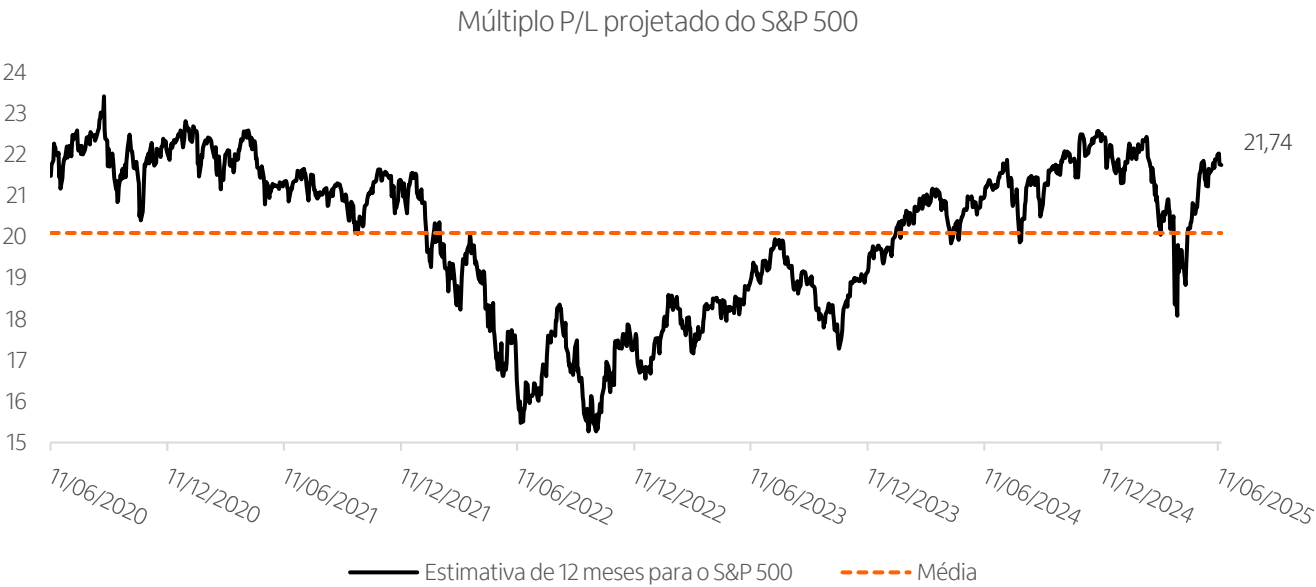
Até o momento, já é possível dizer que os mercados se recuperaram rapidamente à medida que o governo Trump recuou das tarifas mais extremas. Além disso, os resultados do primeiro trimestre do setor de tecnologia dos EUA surpreenderam positivamente e apresentaram perspectivas fortes.

Também aproveitamos a queda no início de abril no portfólio AMS Equity para aumentar a exposição aos nossos setores e empresas preferidos, conforme apontado nos nossos relatórios Market Monitor e Top Picks. Isso contribuiu para um desempenho forte do AMS Equity durante a recuperação no final de abril e ao longo de maio.

Desempenho do mercado de ações no ano até a data (YTD)



Os mercados de ações dos EUA estão agora sendo negociados a um múltiplo preço/lucro (P/L) de 22 vezes as estimativas futuras, o que está próximo das máximas recentes, e acreditamos que, a partir daqui, o retorno do mercado virá menos da expansão dos múltiplos e mais do crescimento dos lucros.



Fonte: Bloomberg em 13 de junho de 2025 e Itaú Private Bank

Esperamos um crescimento dos lucros de aproximadamente 9% em 2025 e podemos ver um crescimento similar ou até maior em 2026. Com base em um múltiplo P/L de 22 vezes sobre as estimativas de 2026 (cerca de US\$ 285), chegamos a um preço-alvo de aproximadamente US\$ 6.300 para o S&P 500 – e, portanto, acreditamos que esse seja um preço-alvo razoável para o S&P 500 em um horizonte de seis a 12 meses à frente. Abaixo está um resumo das previsões de alguns dos grandes bancos globais:

Banco	Preço-alvo ao final de 2025 (US\$)	Porcentagem de alta/baixa	Comentário
Barclays	6.050	1,2%	Preço alvo de US\$ 6.700 para o final de 2026 (aprox. 12%)
Citigroup	6.300	5,4%	Preço alvo de US\$ 6.500 para meados de 2026 (aprox. 9%)
Goldman Sachs	6.100	2,1%	Preço alvo de US\$ 6.500 para 12 meses à frente (aprox. 9%)
Morgan Stanley	N/A	N/A	Preço alvo de US\$ 6.500 para 12 meses à frente (aprox. 9%)
JP Morgan	6.000	0,4%	
Média	6.113	2,3%	

Fonte: Bloomberg em 13 de junho de 2025 e Itaú Private Bank

Além do crescimento dos lucros, os mercados acionários serão sustentados por recompras de ações, que provavelmente aumentaram durante a queda de abril. Os mercados também estarão atentos aos detalhes finais do projeto de lei “*One Big Beautiful Bill Act*” nos EUA, que visa estender os cortes de impostos implementados durante o primeiro mandato do presidente Donald Trump. Há preocupações por parte dos investidores estrangeiros com a Seção 899 do projeto, e teremos que aguardar para ver o texto final. Esse projeto também deve incluir o aumento do teto da dívida, mas, caso isso seja excluído, pode se tornar um fator de preocupação para os mercados.

Por fim, os mercados também têm reagido a notícias do front geopolítico, de onde vimos uma escalada nas tensões entre Israel e Irã desde a semana passada. A seguir, compartilhamos um resumo dos conflitos anteriores e o que aconteceu com os mercados. A reação mais comum no curto prazo é o enfraquecimento dos mercados acionários e a alta do petróleo e do ouro. A magnitude e a duração das correções nos mercados de ações dependem da condição da economia subjacente no momento do evento. Por exemplo, em 2001, após os ataques terroristas de 11 de setembro, os mercados acionários já estavam enfraquecidos devido à fragilidade da economia, e continuaram fracos em 2002 à medida que a economia se deteriorava ainda mais.

Os preços do petróleo também apresentaram movimentos maiores na década de 1970, quando o Oriente Médio controlava uma parte maior da produção e havia menor capacidade ociosa globalmente. Com o tempo, os EUA se tornaram um grande produtor de petróleo e as principais economias se tornaram menos dependentes do petróleo em geral, o que atenuou o impacto de picos nos preços do petróleo.

Conflito/Evento	Data inicial	Data final	Gatilho	Movimento do mercado de ações	Impacto nas commodities
Rússia invade a Ucrânia	24/02/2022	Em andamento	Invasão militar russa da Ucrânia	As ações globais inicialmente caíram cerca de 10% em fevereiro/março de 2022; os mercados dos EUA se recuperaram mais tarde em 2022.	O petróleo disparou para cerca de US\$ 130 por barril em março de 2022; os preços do gás natural na Europa dispararam; o ouro teve alta.
Guerra Israel/Hamas	07/10/2023	Em andamento	Ataque surpresa do Hamas a Israel	Inicialmente um "fly to safety"; ações dos EUA caíram, mas se estabilizaram; o mercado acionário israelense caiu cerca de 10%.	O petróleo subiu brevemente; e o ouro teve uma alta como ativo de segurança.
Guerra do Iraque	20/03/2003	18/12/2011 (confronto principal acabou antes)	Invasão dos EUA para derrubar Saddam Hussein sob a justificativa de armas de destruição em massa	S&P 500 performou bem.	Preço do petróleo permaneceu elevado.
Atentados terroristas de 11 de setembro	11/09/2001	11/09/2001	Ataques terroristas ao World Trade Center e ao Pentágono	Mercados fecharam por 4 dias; o S&P 500 caiu cerca de 12% na semanas seguintes; recessão em "double dip" em 2002.	O petróleo e o ouro subiram.
Guerra do Golfo	02/08/1990	28/02/1991	Iraque invade o Kuwait	Ações dos EUA caíram cerca de 15% até o final de 1990, depois se recuperaram quando a Operação Tempestade do Deserto começou.	Preço do petróleo dobrou no final de 1990, depois retornou aos níveis anteriores à guerra em fevereiro de 1991.
Guerra Irã/Iraque	22/09/1980	20/08/1988	Iraque invade o Irã	Ações se valorizaram.	Preço do petróleo aumentou a partir dos níveis elevados causados pela revolução iraniana.
Revolução Iraniana	16/01/1979	20/01/1981	Queda do Xá do Irã e crise dos reféns na embaixada dos EUA	As ações dos EUA ficaram voláteis, mas se valorizaram durante esse período; a inflação aumentou.	Os preços do petróleo mais que dobraram.
Guerra de Yom Kippur + Embargo do petróleo árabe	06/10/1973	18/03/1974 (fim do embargo)	Ataque surpresa a Israel por Egito e Síria; embargo de petróleo da Opep	S&P 500 caiu cerca de 20% e a inflação aumentou.	Preços do petróleo quadruplicaram, desencadeando uma crise energética global.

Principais conclusões

- O mercado acionário teve um início de ano volátil em 2025, com a 11ª maior correção de três dias nos mercados acionários desde a Segunda Guerra Mundial ocorrendo no início de abril.
- Os mercados se recuperaram fortemente após o presidente Trump mudar de posição e reduzir as tarifas mais extremas, além dos fortes resultados do primeiro trimestre do setor de tecnologia dos EUA.
- Os múltiplos de mercado voltaram a se aproximar das máximas históricas e, a partir deste ponto, o potencial de alta do mercado será mais impulsionado pelo crescimento dos lucros, que se espera ser em torno de 9% em 2025 e semelhante em 2026.
- Conflitos geopolíticos, no curto prazo, resultam em correções nos mercados acionários e em uma alta no petróleo e no ouro. O impacto secundário dos preços mais altos do petróleo diminuiu ao longo do tempo à medida que a produção de petróleo cresceu nos EUA e o mundo se tornou menos dependente do petróleo.

Veja também



As taxas das NTN-Bs longas já estiveram acima de 7% antes?

 [acessar relatório](#)



Por que aumentar a alocação em bolsas de mercados emergentes?

 [acessar relatório](#)



Como o teto da dívida dos EUA, o risco de default e o estresse dos mercados estão interligados

 [acessar relatório](#)

Este e muitos outros conteúdos **você encontra em um só lugar**

[Acesse o Private Insights](#)

O que achou deste conteúdo?



Informações relevantes



Este material foi preparado pelo Banco Itaú International e disponibilizado pelo Itaú Unibanco S.A. ("Itaú Unibanco"). Este documento contém informações obtidas de fontes consideradas confiáveis pelo Banco Itaú International e reproduzidas no todo ou em parte e na forma original ou modificada. Ele está sendo fornecido apenas para fins informativos e não pretende ser uma recomendação ou oferta para um produto, serviço ou opinião legal.

Este relatório não deve ser considerado um relatório de análise para os fins da regulamentação que dispõe sobre a atividade de analista de valores mobiliários.

Este relatório tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra e/ou venda ou como uma solicitação de uma oferta de compra e/ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição.

As opiniões expressas neste relatório refletem única e exclusivamente as visões e opiniões pessoais do analista responsável pelo conteúdo deste material na data de sua divulgação e foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú Unibanco, à Itaú Corretora de Valores S.A. e demais empresas do grupo econômico do Itaú Unibanco.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco não garantem a precisão das informações contidas neste material e não são responsáveis por quaisquer danos diretos ou indiretos que possam resultar do uso deste material e de seu conteúdo. Este documento e qualquer informação relacionada a ele são fornecidos com a condição de que sejam estritamente confidenciais e que nenhuma responsabilidade ou obrigação relacionada a ele se vincule ao Banco Itaú International, ao Itaú Unibanco ou a qualquer de seus executivos, funcionários ou agentes.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco não garantem que essas informações sejam atuais e não tem obrigação de atualizá-las no futuro.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco se reservam o direito de alterar ou excluir qualquer parte das informações aqui contidas sem aviso prévio.

Este documento não leva em consideração objetivos individuais de investimento, condição financeira ou necessidades dos investidores. As informações contidas no documento não devem, em circunstância alguma, por si só, constituir fundamento para qualquer decisão de investimento. Além disso, não exclui nem substitui a análise que deve ser realizada por qualquer investidor antes de tomar uma decisão de investimento. Nem as informações nem as opiniões aqui expressas constituem uma oferta ou convite para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou produtos de investimento.

Os investidores devem procurar consultoria financeira tributária jurídica e/ou contábil independente, conforme o caso, antes de tomar qualquer decisão de investimento com base nas informações aqui contidas. As decisões de investimento só devem ser tomadas após a compreensão dos riscos envolvidos, a análise dos objetivos pessoais e a leitura cuidadosa do material de vendas e outros documentos relacionados ao investimento desejado.

As contas mantidas no Banco Itaú International são regidas pelos termos e condições específicos sob a jurisdição dos Estados Unidos da América.

Este documento e qualquer informação fornecida em conexão com este documento são estritamente confidenciais e não podem ser reproduzidos ou redistribuídos a terceiros sem o consentimento expresso por escrito do Banco Itaú International ou do Itaú Unibanco.