

montebravo

Análise

Informe Semanal | **24 a 28 março**

2025

Principais benchmarks dos investimentos na semana

Renda Fixa

- FED indicando juros menores e fluxo para emergentes levaram a ganhos na bolsa e nos juros locais
- O IRF-M (pré-fixados) subiu 0,1%, e o IMA-B (indexados ao IPCA) subiu 0,4% vs. CDI de +0,3%
- O IMA-B5+, dos títulos indexados à inflação com prazo acima de 5 anos, subiu também 0,7%
- No crédito, o IDA LIQ*, índice das debêntures liquidas, acumula +3,8% em 2025

Fundos Imobiliários

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

Ações

- Ibovespa fechou a semana em alta de 2,6%, aos 132.345 pontos, acumulando alta de 10,0% em 2025

Dólar

- Dólar caiu 0,5% na semana, cotado a R\$ 5,7160 e acumula alta de 14,8% em 12 meses
- DXY, índice do dólar contra 6 moedas desenvolvidas, subiu 0,4% para 104 pontos

Investimentos no Exterior

- A taxa de juros da US Treasury de 10 anos ficou recuou para 4,25% a.a.
- O S&P500 fechou a semana em 5.668 pontos, com alta de 0,5% e acumula perda de 3,6% em 2025
- O petróleo tipo Brent fechou a semana cotado a US\$ 72,1/barril, em alta de 2,3% 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-B	IMAB-5+	IFIX	IBOV	Dólar	DXY	UST10yr*	S&P 500	Brent
Fechamento	14,2	14,71%	7,81%	7,56%	3.259	132.345	5,7160	104	4,25%	5.668	72,1
Var. na semana	0,3%	0,1%	0,4%	0,7%	1,4%	2,6%	-0,5%	0,4%	0,6%	0,5%	2,3%
Var. no mês	0,7%	1,3%	1,7%	2,5%	4,4%	7,8%	-3,4%	-3,2%	-0,2%	-4,8%	-1,2%
Var. no ano	2,7%	4,6%	3,3%	3,4%	4,6%	10,0%	-7,5%	-4,0%	3,5%	-3,6%	-3,5%
Var. em 12 meses	11,1%	4,9%	0,9%	-3,8%	-3,6%	3,3%	14,8%	0,1%	3,4%	8,1%	-15,3%

(*) 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: 21/03/2025

Visão sobre as Classes de Ativos no horizonte de 12 meses²

Classe de ativos	Benchmark	Visão para os próximos 12 meses sob Cenário Base
Caixa	CDI	Copom vai apertar Selic até 14,75% a.a., se expectativas convergirem, cortes começam no 4o tri de 2025
Renda Fixa Pré	IRF-M	Risco fiscal e dólar fizeram prêmio disparar - preferência pelos prazos curtos (1-3 anos de duration)
Renda Fixa IPCA	IMA-B	Cupons das NTN-Bs longas em níveis de estresse tem potencial de ganho de capital, mas exigem horizonte mais longo
Multimercado	IHFA	Classe oferece diversificação e histórico de α sobre CDI
Fundo Imobiliário	IFIX*	Renda mensal isenta acima do CDI ou desconto sobre reposição
Renda Variável	Ibovespa	Alvo do Ibovespa é 138.000 pontos em 12 meses - recomendação é manter alocação baixa com proteção.
Dólar	Ptax cpa	Dólar consolidou novo patamar e deve oscilar em torno de R\$ 6,00
Investimentos no Exterior	S&P500	Pouso suave, desregulamentação e corte de juros criam ambiente favorável para ações US
	UST10y ETF	Renda Fixa US - Treasuries funcionam como hedge contra riscos de recessão e riscos geopolíticos
	"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 7,0% nos próximos 12 meses
Juros Real	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.

24 a 28 março | 2025

Economia

O Fed decidiu manter a taxa de juros estável em 4,5% a.a., como era amplamente esperado, mas persistiam dúvidas sobre a sinalização futura da política monetária e as atualizações do cenário econômico com as novas projeções do comitê. O novo cenário publicado pelo Fed trouxe menos crescimento e inflação maior, o que acabou mantendo a expectativa de corte de juros do comitê inalterada. A projeção para o crescimento foi revista de 2,1% para 1,7% em 2025, incorporando o impacto da elevação das tarifas na economia. Nos anos seguintes, as projeções foram revisadas em 0,2 p.p. e 0,1 p.p., reduzindo a expectativa de crescimento para 2026 e 2027 para 1,8%.

A projeção para o núcleo do PCE foi revisada para cima, passando de 2,5% para 2,8% em 2025, mas sendo mantida estável em 2,2% e 2,0% para 2026 e 2027. Jerome Powell, presidente do Fed, explicou que essa revisão ocorreu apenas para 2025 porque o comitê acredita que o impacto das tarifas será temporário e não se estenderá para os anos seguintes. Segundo Powell, a estabilidade das expectativas de inflação de médio e longo prazo deve ajudar a limitar os efeitos secundários dessas tarifas.

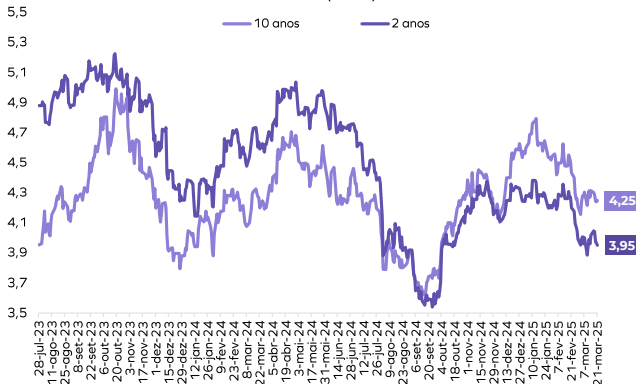
Como resultado dessas revisões, Powell explicou que houve um balanceamento entre a inflação mais alta vindo das tarifas e o menor crescimento, resultando em estabilidade da trajetória esperada de juros pelo comitê. **Assim, a mediana das projeções do Fed manteve a expectativa de 2 cortes de 25 p.b. em 2025 e 2026, seguido de um corte adicional de 25 p.b. em 2027, levando a taxa de juros para 3,25% a.a.**

No Brasil, o Banco Central elevou a taxa Selic em 100 pontos-base para 14,25% a.a., como era esperado, e ajustou a sinalização futura da política monetária. O Copom manteve a avaliação de que o balanço de riscos para a inflação segue assimétrico, permanecendo o risco de desancoragem das expectativas, o crescimento acima do potencial, a taxa de câmbio desvalorizada e o enfraquecimento da âncora fiscal como fatores de risco do cenário.

Entretanto, na sinalização futura da política monetária, o Copom citou a elevada incerteza do cenário e as defasagens inerentes ao ciclo de aperto monetário em curso, concluindo que antevê um ajuste de menor magnitude na próxima reunião. Avaliamos que esse posicionamento indica que o fim do ciclo de aumento de juros está próximo, e **consideramos que o Copom deverá elevar a taxa de juros em 50 pontos base na reunião de maio, optando por encerrar o ciclo com a taxa Selic em 14,75% a.a.**

Essa opção reflete uma estratégia de manter a taxa de juros elevada por um período prolongado para propiciar a convergência da inflação para a meta, pois a expectativa de queda da inflação nos próximos meses resultará no aumento da taxa de juros reais, elevando o impacto da política monetária sobre a economia. **O período de manutenção da taxa de juros estável no patamar de 14,75% a.a. dependerá da velocidade da desinflação, que está condicionada aos estímulos fiscais e para-fiscais que o governo poderá implementar nos próximos meses.**

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



Cenário Macroeconômico				Base	Pessimista
	2022	2023	2024	2025p	2025p
Variáveis					
PIB (% a.a.)	3,00	3,20	3,40	1,60	-0,80
IPCA (% a.a.)	5,80	4,62	4,80	6,50	10,00
Selic (% a.a. final de ano)	13,75	11,75	12,25	14,75	13,00
Câmbio (R\$/USD final de ano)	5,22	4,84	6,19	6,30	7,50
Resultado Primário (% PIB)	1,28	-0,40	0,00	-0,80	-1,50
Dívida Bruta / PIB (% PIB)	71,7	73,8	76,1	82,4	85,0

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

Mercados & Estratégia

Nos EUA, as ações interromperam uma sequência de 4 semanas de perdas, com o S&P 500 subindo 0,50% na semana. O Nasdaq avançou 0,30%.

Os anúncios tarifários da Casa Branca têm sido mais agressivos e confusos do que o esperado, enquanto os cortes no programa Doge deverão afetar os gastos do governo e do consumidor devido ao aumento das demissões.

Os mercados tornaram-se céticos quanto ao crescimento dos EUA e à força do mercado acionário. No entanto, os indicadores econômicos não apontam uma recessão iminente.

No front macroeconômico, o Fed decidiu manter os juros na faixa de 4,25% a 4,50%, ao mesmo tempo em que desacelerou a redução do balanço patrimonial, revisou para baixo sua projeção de crescimento do PIB em 2025 e elevou sua estimativa para a inflação. **O tom moderado adotado pelo presidente do Fed, Jerome Powell, em sua coletiva — ao classificar como “transitórios” os efeitos inflacionários das tarifas — sustentou um rali no meio da semana, que perdeu força até o fechamento da sexta-feira.**

Seguimos acreditando que o Fed seguirá cortando as taxas, com a taxa básica de juros devendo se estabilizar entre 3,50% e 4,00% este ano. A redução dos juros tende a baratear o custo do crédito para consumidores e empresas, favorecendo a economia e os lucros corporativos.

No Brasil, o Copom elevou em 1,0 ponto percentual na Selic, para 14,25%, o maior valor desde outubro de 2016. O dólar à vista fechou cotado a R\$ 5,71 e, no acumulado da semana, registrou uma queda de 0,51%.

O Ibovespa fechou a semana em alta de 2,60% em reais e 2,90% em dólares, aos 132.345 pontos, impulsionado pela entrada de capital estrangeiro e pelo alívio no cenário internacional. Até quarta-feira, os fluxos líquidos de estrangeiros no mercado à vista somaram R\$ 2,40 bilhões na semana, acumulando R\$ 5,60 bilhões de entrada de recursos na bolsa em março.

O projeto de lei da reforma tributária sobre a renda foi enviado ao Congresso. A proposta prevê que, a partir de 2026, será isento quem recebe até R\$ 5.000. Além disso, o Congresso aprovou o Orçamento de 2025, com uma ampliação de R\$ 18 bilhões para o programa Minha Casa, Minha Vida.

Fica claro que o restante do governo será focado em recuperar a popularidade com vistas às eleições, um quadro que, cedo ou tarde, tende a elevar o risco e pressionar o dólar.

Nesse contexto, nossa visão é que o cenário global permanece moderadamente benigno, apesar da volatilidade recente, enquanto, no cenário doméstico, o risco fiscal permanece elevado. **Assim, o cenário-base da Monte Bravo projeta um CDI em 2025 de 14,30% e um IPCA de 6,50%.**

Renda fixa – Os ativos indexados ao CDI são os mais favorecidos nesse cenário. Para quem tem apetite ao risco e horizonte superior a dois anos, os papéis indexados à inflação mais longos estão bastante atraentes.

Ações – Mesmo com juros mais altos e crescimento menor, o Ibovespa teria fôlego para subir até os 138 mil pontos. Embora a perspectiva para o Ibovespa seja abaixo do CDI, muitas estratégias ativas podem levar a retornos bem acima disso. Por isso, faz sentido alguma alocação — preferencialmente com capital protegido.

Fundos imobiliários – O foco passa a ser a alocação em fundos de recebíveis e a busca da qualidade de crédito com FILs que tenham times de gestão estruturados.

Crédito – Com inflação e juros mais altos, o carregamento de ativos de crédito fica mais atraente, mas é preciso evitar empresas que têm maior alavancagem e/ou grande necessidade de se refinarçar no curto prazo.

Ativos em USD – A queda recente do dólar cria uma boa oportunidade de aumentar os investimentos expostos à moeda norte-americana, seja investindo no exterior ou em ativos locais dolarizados.

Embora tenhamos revisado a taxa de câmbio para o final de 2025 de R\$ 6,50 para R\$ 6,30 por dólar, devido ao enfraquecimento global do dólar, mantivemos a percepção de que o dólar deve subir em função do risco fiscal.

Projeções de Retorno no Cenário Base					Retornos (%)	
	2023	2024	21-mar-25	2025p	2024	2025p
Ativos Globais						
US Treasury 10 anos (% a.a.)	3,88	4,57	4,25	4,25	-2,7	7,5
S&P 500	4,770	5,882	5,668	6,600	23,3	12,2
DXV	101,3	108,5	104,1	102,0	7,1	-6,0
Ativos Brasil						
Ibovespa	134.185	120.283	132.345	138.000	-10,4	14,7
Dólar	4,84	6,19	5,72	6,30	27,9	1,7
NTN-B 2045 (% a.a.)	5,54	7,38	7,58	6,75	-6,4	21,2

Fonte: Broadcast. Projeções Monte Bravo indicadas pelo p na coluna.

24 a 28 março | 2025

Preços de ativos selecionados

	Cotação		Variação ²			
	21-mar-25	semana	Mês	2025	12 meses	
Renda Fixa	Tesouro EUA 2 anos	3,95	-7	-4	-29	-69
	Tesouro EUA 10 anos	4,25	-7	4	-32	-2
	Juros Futuros - jan/25	12,15	0	0	0	224
	Juros Futuros - jan/31	14,66	7	-49	-79	387
	NTN-B 2026	8,96	41	82	95	324
	NTN-B 2050	7,40	-6	-17	-6	154
Renda Variável	MSCI Mundo	842	0,7%	-2,4%	0,1%	8,2%
	Shanghai CSI 300	3.915	-2,3%	0,6%	-0,5%	9,3%
	Nikkei	37.677	1,7%	1,4%	-5,6%	-7,7%
	EURO Stoxx	5.424	0,4%	-0,7%	10,8%	7,4%
	S&P 500	5.668	0,5%	-4,8%	-3,6%	8,5%
	NASDAQ	17.784	0,2%	-5,6%	-7,9%	8,6%
	MSCI Emergentes	1.131	1,1%	3,1%	5,2%	9,6%
	IBOV	132.345	2,6%	7,8%	10,0%	2,5%
	IFIX	3.259	1,4%	4,4%	4,6%	-3,5%
	S&P 500 Futuro	5.840	0,0%	0,0%	0,0%	7,9%

(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.

	Cotação		Variação ²			
	21-mar-25	Semana	Mês	2025	12 meses	
Moedas	Cesta de moedas/ US\$	104,09	0,4%	-3,3%	-4,1%	0,1%
	Yuan/ US\$	7,25	0,2%	-0,4%	-0,7%	0,7%
	Yen/ US\$	149,32	0,5%	-0,9%	-5,0%	-1,5%
	Euro/US\$	1,08	-0,6%	4,3%	4,5%	-0,4%
	R\$/ US\$	5,73	-0,2%	-2,7%	-7,3%	15,3%
	Peso Mex./ US\$	20,24	1,5%	-1,5%	-2,8%	21,3%
Commodities & Outros	Peso Chil./ US\$	920,65	-0,8%	-4,4%	-7,5%	-4,8%
	Petróleo (WTI)	68,3	1,6%	-2,1%	-4,8%	-15,8%
	Cobre	508,8	4,5%	12,7%	26,4%	25,7%
	BITCOIN	84.183,4	0,0%	0,0%	-10,2%	28,6%
	Minério de ferro	101,8	-1,9%	-4,8%	-1,7%	-7,0%
	Ouro	3.022,2	1,3%	5,7%	15,2%	38,5%
	Volat. S&P (VIX)	19,3	-11,4%	-1,8%	11,1%	49,2%
	Volat. Tesouro EUA (MOVE)	94,5	-6,4%	-9,5%	-4,3%	2,0%
	ETF Ações BR em US\$ (EWZ)	26,6	2,8%	10,2%	18,0%	-19,0%
	Frete marítimo	1.643,0	-1,6%	33,7%	64,8%	-28,1%

(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
24/3/2025	06:00	ZE	PMI Industrial	Mar P	48,2		47,6
24/3/2025	10:45	US	PMI Industrial	Mar P	51,8		52,7
24/3/2025	10:45	US	PMI Serviços	Mar P	51		51
24/3/2025	10:45	US	PMI Composto	Mar P	51,3		51,6
25/3/2025	08:00	BZ	Ata do Copom				
25/3/2025	11:00	US	Vendas de casas novas	Feb	680k		657k
25/3/2025	11:00	US	Vendas casas novas M/M	Feb	3,50%		-10,50%
26/3/2025	08:30	BZ	Saldo em conta corrente	Feb	- US\$ 9,0 bi		- US\$ 8,7 bi
26/3/2025	22:30	CH	Lucros industriais acum/ano A/A	Feb			-3,30%
27/3/2025	08:00	BZ	Relatório Trimestral de Inflação				
27/3/2025	09:00	BZ	IPCA- 15 A/A	Mar	5,30%		4,96%
27/3/2025	09:00	BZ	IPCA- 15 M/M	Mar	0,68%		1,23%
27/3/2025	09:30	US	PIB anualizado T/T	4Q T	2,30%		2,30%
27/3/2025	09:30	US	Novos pedidos seguro-desemprego	22-mar	225k		223k
28/3/2025	08:00	BZ	IGPM M/M	Mar	-0,15%		1,06%
28/3/2025	08:00	BZ	IGPM A/A	Mar	8,77%		8,44%
28/3/2025	09:00	BZ	Taxa de desemprego nacional	Feb	6,80%		6,50%
28/3/2025	09:30	US	Renda pessoal	Feb	0,40%		0,90%
28/3/2025	09:30	US	Gastos pessoais	Feb	0,50%		-0,20%
28/3/2025	09:30	US	PCE M/M	Feb	0,30%		0,30%
28/3/2025	09:30	US	PCE A/A	Feb	2,50%		2,50%
28/3/2025	09:30	US	Núcleo do PCE M/M	Feb	0,30%		0,30%
28/3/2025	09:30	US	Núcleo PCE A/A	Feb	2,70%		2,60%

montebravo

Análise

Alexandre Mathias

Head da Análise
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.