

montebravo

Análise

Informe Semanal | **14 a 18 de abril**

2025

Principais benchmarks dos investimentos na semana

Renda Fixa

- Interrupção das tarifas recíprocas por 90 dias e chance de acordo com a China impulsionam bolsas;
- O IRF-M (prefixados) ficou estável e o IMA-B (indexados ao IPCA) caiu 0,3% vs. CDI de +0,3%;
- O IMA-B5+, dos títulos indexados à inflação com prazo acima de 5 anos, caiu 0,6%;
- No crédito, o IDA LIQ*, índice das debêntures líquidas, acumula +4,3% em 2025.

Fundos Imobiliários

- IFIX caiu 0,7% na semana e acumula alta de 4,5% no ano.

Ações

- Ibovespa fechou a semana em alta de 0,3%, aos 127.682 pontos, acumulando alta de 6,2% em 2025.

Dólar

- Dólar subiu 0,6% na semana, cotado a R\$ 5,8710, e acumula alta de 15,3% em 12 meses;
- DXY, índice do dólar contra 6 moedas desenvolvidas, caiu 3,0% para 99,8 pontos.

Investimentos no Exterior

- A taxa de juros da US Treasury de 10 anos subiu para 4,49% a.a.;
- O S&P500 fechou a semana em 5.363 pontos, com alta de 5,7%, e acumula perda de 8,8% em 2025;
- O petróleo tipo Brent fechou a semana cotado a US\$ 64,7/barril, em queda de 13,6% 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	14,53%	7,97%	7,56%	3.258	127.682	5,8710	100	4,49%	5.363	64,7
Var. na semana	0,3%	0,0%	-0,3%	-0,6%	-0,7%	0,3%	0,6%	-3,0%	-3,5%	5,7%	-2,0%
Var. no mês	0,5%	1,2%	0,6%	0,7%	-1,7%	-2,0%	2,9%	-4,2%	-1,8%	-4,4%	-13,4%
Var. no ano	3,5%	5,9%	4,0%	4,4%	4,5%	6,2%	-5,0%	-8,0%	2,0%	-8,8%	-13,6%
Var. em 12 meses	11,3%	6,4%	2,0%	-2,0%	-4,7%	0,2%	15,3%	-5,2%	4,1%	3,2%	-28,6%

(*) 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: 11/04/2025

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. e, se as expectativas convergirem, cortes podem começar no 4o tri de 2025
Renda Fixa Pré	IRF-M	Risco fiscal e dólar fizeram prêmio subir, 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*	Dividendos atraentes nos fundos de papel e descontos elevados nos fundos de tijolos
Renda Variável	Ibovespa	Alvo do Ibovespa é 138.000 pontos em 2025 - recomendação é manter alocação reduzida com proteção
Dólar	Ptax cpa	Queda global do dólar ajudou a apreciar o Real, mas risco fiscal deve levar o dólar para R\$ 6,30 no final de 2025
Investimentos	S&P500	Apesar da volatilidade com as tarifas, perspectivas para as ações nos EUA em 2025 seguem positivas
no	UST10y ETF	Renda Fixa US - Treasuries funcionam como hedge contra riscos de recessão e riscos geopolíticos
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 6,5% em 2025
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.

14 a 18 de abril | 2025

Economia

Nos EUA, os dados de inflação de março — tanto do CPI (índice de preços ao consumidor) quanto do PPI (índice de preços ao produtor) — apontam para um cenário benigno no curto prazo. No entanto, essa tendência deve ser revertida nos próximos meses com o impacto das novas tarifas. O núcleo do CPI surpreendeu positivamente, com alta de apenas 0,1% na margem, abaixo do consenso de 0,3%. Essa surpresa veio principalmente do núcleo de serviços, que também subiu 0,1%, e reflete a deflação em itens como seguro de automóveis, diárias de hotéis e passagens aéreas — estes últimos podem sinalizar uma demanda mais fraca por serviços.

O núcleo de bens também mostrou comportamento favorável, com queda de 0,1% na margem. Essa deflação foi puxada por menores preços de carros usados após o fim dos impactos dos incêndios na Califórnia, além da desaceleração dos preços de vestuário e a deflação de medicamentos. Com isso, o núcleo do CPI desacelerou de 3,1% ao ano em fevereiro para 2,8% em março, ficando abaixo de 3,0% pela primeira vez desde abril de 2021. O PPI também trouxe surpresa positiva, especialmente nos segmentos de serviços financeiros e médicos. **Combinado ao CPI, o núcleo do PCE — índice de preços preferido do Fed — deve avançar apenas 0,1% na margem em março, levando a taxa anual de 2,8% para 2,5%. Apesar desses sinais positivos no processo de desinflação, espera-se uma reversão a partir de abril com o impacto das tarifas, que podem elevar o núcleo do PCE de 1,0 e 2,0 pontos percentuais, fazendo com que a inflação anual ultrapasse 4,0% na metade do ano.**

No Brasil, o IPCA de março subiu 0,56%, em linha com as expectativas, mas levemente acima do consenso de mercado. Os núcleos de inflação, especialmente de serviços e bens, mostraram maior pressão, com aceleração relevante nos serviços, que subiram 7,7% na margem anualizada. A reversão da tendência de desaceleração dos bens indica repasse cambial. Entre os principais vetores de alta estão alimentação fora do domicílio, passagens aéreas, serviços de entretenimento e a retomada da inflação de bens como móveis e utensílios.

Os núcleos de inflação subiram 0,51% em março, com aceleração no acumulado de 12 meses, de 4,6% para 5,1%, reforçando a necessidade de continuidade no aperto monetário. O núcleo de bens subiu tanto na margem quanto no acumulado anual, enquanto os serviços mostraram desaceleração pontual, mas seguem pressionados, com destaque para alimentação fora de casa e entretenimento.

Para abril, a projeção é de alta de 0,48% no IPCA, influenciada por reajustes de medicamentos e pressão sazonal de vestuário. A estimativa para a inflação em 2025 foi revisada de 6,5% para 6,0% diante da expectativa de menor crescimento global e queda nos preços das commodities em reais, além do impacto deflacionário das exportações chinesas redirecionadas ao Brasil.

Diante desse cenário, o Banco Central deve manter o aperto monetário e elevar a Selic em 50 pontos base na reunião de maio, levando a taxa terminal para 14,75% ao ano.

Mercados & Estratégia

O tarifaço de Trump vai entrar para a história como a primeira crise auto infligida da história. O temor com tarifas continua no centro das atenções, mesmo após a redução temporária para a alíquota universal de 10% — com exceção da China, cujos produtos passam a ser taxados em 145%.

A extensão do prazo nas negociações não reduz a incerteza. O ceticismo quanto ao resultado das negociações permanece, assim como a percepção de que mesmo tarifas reduzidas representam um choque para a economia global.

A taxa de juros dos Treasuries de 10 anos segue pressionada em torno de 4,50%, em um movimento anormal ante o risco de recessão. Enquanto isso, o dólar global perde força — DXY em 100,0 pontos — com os fluxos em direção ao iene, ao euro e ao ouro, que atingiu nova máxima histórica.

Nosso cenário base para os EUA é de que as tarifas terminem abaixo de 15,0%. No entanto, o estrago causado por Trump é tão profundo que uma recessão parece inevitável. Assim, revisamos a projeção de crescimento do PIB real dos EUA para apenas 0,80% neste ano e 1,20% em 2026 — as projeções anteriores eram 2,00% e 1,80%, respectivamente. Também elevamos a estimativa para o núcleo do PCE, que deve atingir 4,00% em 2025 (antes: 2,5%), mas cai para perto de 2% em 2026 e, por isso, projetamos que o Fed iniciará o ciclo de cortes no 3º trimestre de 2025.

O resultado de Trump até aqui é o questionamento sobre o excepcionalismo norte-americano com recessão, inflação, destruição de riqueza e tensão política global enquanto a China tem uma avenida para ampliar sua influência global. Convenhamos que não é pouca coisa em menos de 100 dias de governo!

Desde o início do ano, temos recomendado uma postura defensiva. Agora, mais do que nunca, é crucial que os investidores mantenham o foco em estratégias de longo prazo com ênfase em qualidade e diversificação.

O CDI projetado para 2025 é de 14,30%, ante um IPCA de 6,00% — um juro real de 7,80% com baixo risco.

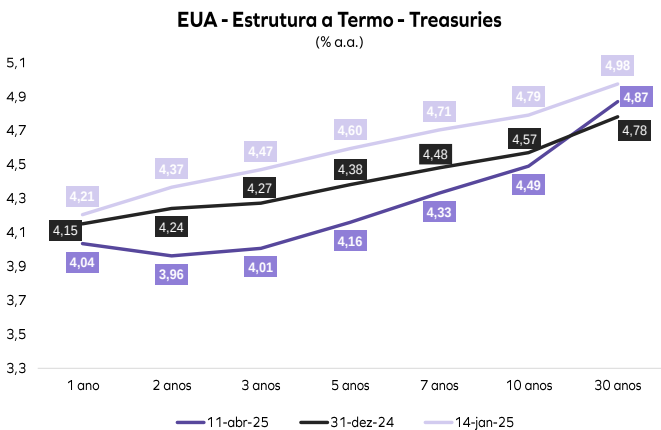
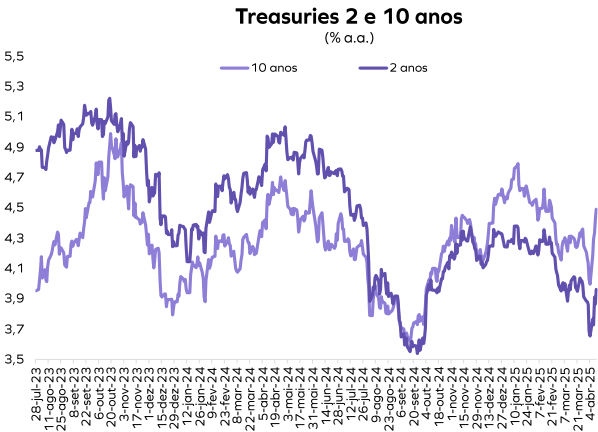
Renda fixa: Os ativos indexados ao CDI são os mais favorecidos, mas, para quem tem apetite ao risco, os papéis indexados à inflação estão bastante atraentes.

Ações: O alvo do Ibovespa segue em 138.000 pontos, mas as estratégias ativas podem levar a retornos bem maiores.

Fundos imobiliários: O foco segue em fundos de recebíveis e na busca por qualidade de crédito, com FIIs que tenham times de gestão estruturados.

Crédito: Com inflação e juros mais altos, o carregio de ativos de crédito fica mais atraente. Por outro lado, o cenário sugere muito cuidado, pois o custo de capital vai ficar elevado e empresas endividadas podem enfrentar dificuldades.

Ativos em USD: Face à ausência de ajuste fiscal adicional, revisamos a taxa de câmbio para o final de 2025 para R\$ 6,00 por dólar.



Cenário Macroeconômico

Variáveis	Base			Pessimista	
	2022	2023	2024	2025p	2025p
PIB (% a.a.)	3,00	3,20	3,40	1,60	-0,80
IPCA (% a.a.)	5,80	4,62	4,80	6,00	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	6,00	7,50
Resultado Primário (% PIB)	1,28	-0,40	0,00	-0,90	-1,50
Dívida Bruta / PIB (% PIB)	71,7	73,8	76,1	82,6	85,0

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

Projeções de Retorno no Cenário Base

Ativos Globais	Retornos (%)				Em 2025 (%)	
	2023	2024	10-abr-25	2025p	2024	2025p
US Treasury 10 anos (% a.a.)	3,88	4,57	4,49	3,50	-2,7	13,0
S&P 500	4,770	5,882	5,363	6,000	23,3	2,0
DXY	101,3	108,5	99,8	102,0	7,1	-6,0
Ativos Brasil						
Ibovespa	134.185	120.283	127.682	138.000	-10,4	14,7
Dólar	4,84	6,19	5,87	6,00	27,9	-3,1
NTN-B 2045 (% a.a.)	5,54	7,38	7,61	7,15	-6,4	17,0

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

14 a 18 de abril | 2025

Preços de ativos selecionados

	Cotação	Variação ²				
		11-abr-25	semana	Mês	2025	12 meses
Renda Fixa	Tesouro EUA 2 anos	3,96	31	8	-28	-100
	Tesouro EUA 10 anos	4,49	50	29	-8	-10
	Juros Futuros - jan/25	12,15	0	0	0	212
	Juros Futuros - jan/31	14,54	16	-31	-91	324
	NTN-B 2026	9,45	16	26	144	357
	NTN-B 2050	7,37	7	-2	-10	134
Renda Variável	MSCI Mundo	791	3,4%	-4,4%	-6,0%	2,3%
	Shanghai CSI 300	3.751	-2,9%	-3,5%	-4,7%	7,0%
	Nikkei	33.586	-0,6%	-5,7%	-15,8%	-14,8%
	EURO Stoxx	4.787	-1,9%	-8,8%	-2,2%	-3,6%
	S&P 500	5.363	5,7%	-4,4%	-8,8%	3,9%
	NASDAQ	16.724	7,3%	-3,3%	-13,4%	3,4%
	MSCI Emergentes	1.045	-3,9%	-5,1%	-2,8%	-1,2%
	IBOV	127.682	0,3%	-2,0%	6,2%	-0,3%
	IFIX	3.258	-0,7%	-1,7%	4,5%	-4,7%
	S&P 500 Futuro	5.840	0,0%	0,0%	0,0%	9,0%

(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				
		11-abr-25	Semana	Mês	2025	12 meses
Moedas	Cesta de moedas/ US\$	100,10	-2,8%	-3,9%	-7,7%	-4,9%
	Yuan/ US\$	7,29	0,1%	0,5%	-0,1%	0,8%
	Yen/ US\$	143,54	-2,3%	-4,3%	-8,7%	-6,3%
	Euro/US\$	1,14	3,6%	5,0%	9,7%	5,9%
	R\$/ US\$	5,87	0,4%	2,8%	-5,0%	15,6%
	Peso Mex./ US\$	20,33	-0,6%	-0,7%	-2,4%	23,6%
	Peso Chil./ US\$	971,92	-0,7%	2,2%	-2,3%	1,8%
Commodities & Outros	Petróleo (WTI)	61,5	-0,8%	-14,0%	-14,2%	-27,7%
	Cobre	452,3	2,7%	-10,2%	12,3%	6,3%
	BITCOIN	83.820,6	-0,4%	1,7%	-10,6%	18,9%
	Minério de ferro	99,0	-2,8%	-3,0%	-4,4%	-6,0%
	Ouro	3.237,6	6,6%	3,7%	23,4%	36,5%
	Volat. S&P (VIX)	37,6	-17,1%	68,6%	116,5%	151,9%
	Volat. Tesouro EUA (MOVE)	137,3	9,2%	35,4%	38,9%	25,2%
	ETF Ações BR em US\$ (EWZ)	24,7	0,8%	-4,5%	9,7%	-23,0%
	Frete marítimo	1.274,0	-14,4%	-20,3%	27,8%	-19,7%

(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
15/4/2025	08:00	BZ		IGP-10 M/M	Apr	-0,31%		0,04%
15/4/2025	09:30	US		Índice de preços de importação A/A	Mar	1,40%		2,00%
15/4/2025	09:30	US		Índice do preço de exportação A/A	Mar			2,10%
15/4/2025	23:00	CH		Produção industrial A/A	Mar	5,90%		
15/4/2025	23:00	CH		Vendas no varejo A/A	Mar	4,20%		
15/4/2025	23:00	CH		Ativos fixos ex rurais acum/ano A/A	Mar	4,10%		4,10%
15/4/2025	23:00	CH		PIB A/A	1Q	5,20%		5,40%
15/4/2025	23:00	CH		PIB T/T	1Q	1,40%		1,60%
16/4/2025	06:00	ZE		CPI A/A	Mar F	2,20%		
16/4/2025	06:00	ZE		CPI M/M	Mar F	0,60%		0,60%
16/4/2025	06:00	ZE		Núcleo CPI A/A	Mar F	2,40%		2,40%
16/4/2025	09:30	US		Vendas do varejo avançado M/M	Mar	1,40%		0,20%
16/4/2025	09:30	US		Vendas no varejo Grupo de controle	Mar	0,60%		1,00%
16/4/2025	10:15	US		Produção industrial M/M	Mar	-0,20%		0,70%
16/4/2025	10:15	US		Utilização da capacidade	Mar	78,00%		78,20%
16/4/2025	11:00	US		NAHB Índice do mercado habitacional	Apr	38		39
17/4/2025	09:15	ZE		Taxa de facilidade de depósito BCE	17/abr	2,25%		2,50%
17/4/2025	09:30	US		Construção de casas novas	Mar	1416K		1501k
17/4/2025	09:30	US		Construção de casas novas M/M	Mar	-5,70%		11,20%
17/4/2025	09:30	US		Licenças p/construção	Mar P	1450k		1459k
17/4/2025	09:30	US		Licenças p/construção M/M	Mar P	-0,60%		-1,00%
17/4/2025	09:30	US		Novos pedidos seguro-desemprego	12/abr	225K		223k

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.