

montebravo

Análise

Informe Semanal | **22 a 25 de abril**

2025

Principais benchmarks dos investimentos na semana

Renda Fixa

- Mercado local se beneficiou do fechamento de juros dos Treasuries e enfraquecimento do dólar;
- O IRF-M (prefixados) subiu 0,6% 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 0,2%;
- No crédito, o IDA LIQ*, índice das debêntures liquidas, acumula +5,3% em 2025.

Fundos Imobiliários

- IFIX subiu 2,3% na semana e acumula alta de 7,0% no ano.

Ações

- Ibovespa fechou a semana em alta de 1,5%, aos 129.650 pontos, acumulando alta de 7,8% em 2025.

Dólar

- Dólar caiu 1,1% na semana, cotado a R\$ 5,8040, e acumula alta de 10,7% em 12 meses;
- O DXY, índice do dólar contra 6 moedas desenvolvidas, caiu 0,6% para 99,2 pontos .

Investimentos no Exterior

- A taxa de juros da US Treasury de 10 anos caiu para 4,33% a.a.;
- O S&P500 fechou a semana em 5.283 pontos, com queda de 1,5%, e acumula perda de 10,2% em 2025;
- O petróleo tipo Brent fechou a semana cotado a US\$ 67,7/barril, em queda de 9,4% 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	14,40%	7,87%	7,54%	3.333	129.650	5,8040	99	4,33%	5.283	67,7
Var. na semana	0,3%	0,6%	0,3%	0,2%	2,3%	1,5%	-1,1%	-0,6%	1,2%	-1,5%	4,8%
Var. no mês	0,7%	1,8%	0,9%	0,8%	0,6%	-0,5%	1,7%	-4,8%	-0,6%	-5,9%	-9,3%
Var. no ano	3,7%	6,5%	4,4%	4,6%	7,0%	7,8%	-6,1%	-8,5%	3,2%	-10,2%	-9,4%
Var. em 12 meses	11,4%	7,7%	3,1%	-0,9%	-1,7%	4,4%	10,7%	-6,5%	5,4%	5,2%	-22,1%

(*) 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: 17/04/2025

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 no Exterior	S&P500 UST10y ETF "60 / 40" USD	Apesar da volatilidade com as tarifas, perspectivas para as ações nos EUA em 2025 seguem positivas Renda Fixa US - Treasuries funcionam como hedge contra riscos de recessão e riscos geopolíticos 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.

22 a 25 de abril | 2025

Economia

Nos EUA, o consumidor sustentou o crescimento das vendas no varejo em março, antecipando a compra de produtos que serão impactados pelo aumento de tarifas. O núcleo das vendas do varejo avançou 0,4% na margem em março, com revisões dos dados de janeiro e fevereiro, que elevaram o patamar das vendas em 0,5 ponto percentual. As vendas de eletroeletrônicos, materiais esportivos e restaurantes foram os destaques do mês. **Como indicativo de antecipação de demanda antes da entrada em vigor das tarifas, as vendas de automóveis cresceram 5,3% na margem em março. Com esse resultado, o consumo de bens registrou alta de 1,1% no primeiro trimestre.**

Os dados do mercado imobiliário continuaram fracos, com a construção de novas casas recuando 11,4% na margem em março, abaixo da expectativa de queda de 5,7%. O elevado patamar das taxas de juros das hipotecas, que atingiram 6,7% ao ano em março, somado à elevada incerteza do cenário, tem impactado negativamente a atividade do setor. No primeiro trimestre, os investimentos imobiliários devem crescer 2,9%, desacelerando em relação à alta de 5,5% registrada no quarto trimestre de 2024.

Considerando os resultados das vendas no varejo e no setor imobiliário, a estimativa de crescimento do PIB no primeiro trimestre foi revisada de 0,3% para 0,5% na margem, indicando desaceleração frente ao crescimento de 2,4% no quarto trimestre do ano passado.

Na China, o crescimento do PIB surpreendeu positivamente, com alta de 5,4% em termos anuais, acima das expectativas. O resultado foi parcialmente explicado pelo forte avanço das exportações, antecipando o aumento de tarifas. A indústria, o varejo e os investimentos também apresentaram desempenho robusto em março.

Na indústria, a produção cresceu 7,7% em termos anuais, impulsionada principalmente pela forte alta na fabricação de computadores e smartphones. As vendas no varejo subiram 5,9% no mesmo comparativo, influenciadas pelo programa governamental de modernização de eletroeletrônicos, criado para estimular o consumo. As vendas de eletrodomésticos, por exemplo, aumentaram 35,1% em março, frente à média de 10,9% em janeiro e fevereiro.

Os investimentos também mostraram vigor, crescendo 4,3% em março, com destaque para os setores de infraestrutura e indústria, que avançaram 10,9% e 9,2%, respectivamente, em termos anuais.

Para o restante do ano, a tendência é de desaceleração do crescimento devido ao impacto das tarifas sobre as exportações chinesas. O governo deverá anunciar, nos próximos meses, novas medidas de estímulo, com destaque para um novo pacote fiscal e cortes de juros. **Após o anúncio de tarifas de 125% sobre as importações chinesas pelo governo americano, revisamos a projeção de crescimento do PIB de 4,5% para 4,0% em 2025.**

Mercados & Estratégia

Os mercados globais seguem sensíveis diante da incerteza gerada pela guerra tarifária e pela atitude errática do presidente norte-americano.

O S&P 500 recua 8,0% no mês e acumula perda de 12,3% no ano. O Nasdaq Composite cai 3,50% em abril e recua 19,00% em 2025.

O presidente do Fed, Jerome Powell, afirmou que as tarifas podem pressionar a inflação e “provavelmente nos afastam [...] dos objetivos”. Assim, o Fed pode enfrentar um dilema com as metas de pleno emprego e inflação em conflito. Isso reforça a ideia de que o Fed não deve reagir de imediato aos sinais de fraqueza.

Ontem (21), as ações nos EUA caíram após Trump intensificar os ataques a Powell, alimentando dúvidas sobre a independência do Fed enquanto a falta de progresso persiste nas negociações comerciais globais.

Trump chamou Powell de “grande perdedor” e exigiu cortes imediatos nas taxas de juros. “Com os custos caindo, exatamente como prevê, praticamente não pode haver inflação, mas pode haver uma DESACELERAÇÃO da economia, a menos que o Sr. Tarde Demais, um grande perdedor, reduza as taxas de juros, AGORA”.

O dólar atingiu o menor nível em três anos diante da tensão entre Trump e o Fed. O ouro disparou e superou os US\$ 3.400 por onça. A taxa de juros dos títulos do Tesouro de 10 anos subiu 10 pontos base, para 4,42%. No mês, as taxas curtas caem levemente, mas os vencimentos de 10, 20 e 30 anos sobem de 20 a 35 p.b. O aumento da inclinação da curva em meio a vendas forçadas, perdas e saída de estrangeiros é um sinal clássico de aumento de risco.

Até agora, o governo Trump traz questionamentos sobre o excepcionalismo norte-americano, com recessão, inflação, destruição de riqueza e tensão política enquanto a China ganha espaço geopolítico.

Desde o início do ano, a recomendação é por uma postura defensiva. O foco deve estar em estratégias de longo prazo, com ênfase em qualidade e diversificação.

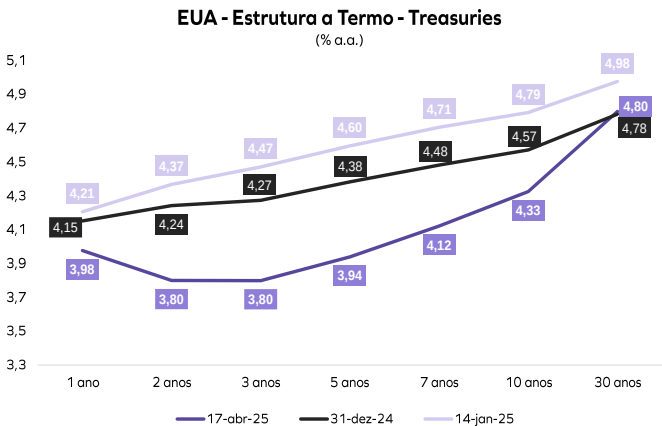
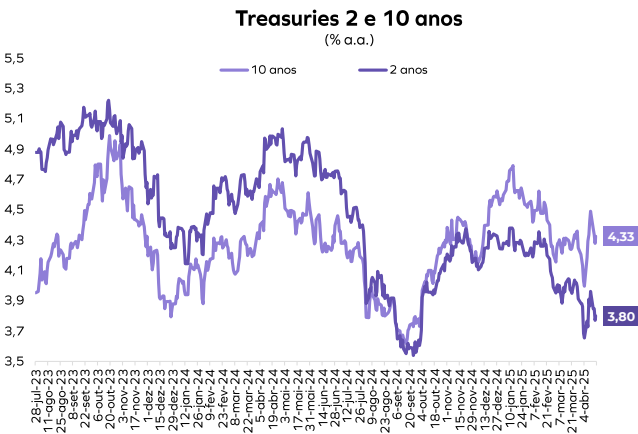
O CDI projetado para 2025 é de 14,30%, com um IPCA de 6,00% — uma taxa de juro real de 7,80%, com risco reduzido.

Renda fixa: ativos atrelados ao CDI são os mais favorecidos. Para quem tem maior apetite a risco e horizonte superior a dois anos, os papéis atrelados à inflação de longo prazo estão atrativos.

Ações: o alvo do Ibovespa segue em 138.000 pontos. Estratégias ativas podem gerar retornos superiores, desde que com proteção de capital.

Fundos Imobiliários: o foco está em fundos de recebíveis e qualidade de crédito, com gestores estruturados.

Crédito: carregos é atrativo, mas o ambiente exige cautela.



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	17-abr-25	2025p	2024	2025p
US Treasury 10 anos (% a.a.)	3,88	4,57	4,33	3,50	-2,7	12,9
S&P 500	4,770	5,882	5,283	6,000	23,3	2,0
DXV	101,3	108,5	99,2	102,0	7,1	-6,0
Ativos Brasil						
Ibovespa	134.185	120.283	129.650	138.000	-10,4	14,7
Dólar	4,84	6,19	5,80	6,00	27,9	-3,1
NTN-B 2045 (% a.a.)	5,54	7,38	7,52	7,15	-6,4	16,8

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

22 a 25 de abril | 2025

Preços de ativos selecionados

		Cotação	Variação ²			
		17-abr-25	semana	Mês	2025	12 meses
Renda Fixa	Tesouro EUA 2 anos	3,80	-16	-9	-44	-113
	Tesouro EUA 10 anos	4,33	-17	12	-25	-26
	Juros Futuros - jan/25	12,15	0	0	0	187
	Juros Futuros - jan/31	14,30	-24	-55	-115	246
	NTN-B 2026	9,16	-28	-3	115	300
	NTN-B 2050	7,40	3	1	-6	127
Renda Variável	MSCI Mundo	791	0,1%	-4,4%	-6,0%	5,2%
	Shanghai CSI 300	3.772	0,6%	-3,0%	-4,1%	5,8%
	Nikkei	34.378	2,4%	-3,5%	-13,8%	-9,4%
	EURO Stoxx	4.935	3,1%	-6,0%	0,8%	0,4%
	S&P 500	5.283	-1,5%	-5,9%	-10,2%	4,6%
	NASDAQ	16.286	-2,6%	-5,9%	-15,7%	2,7%
	MSCI Emergentes	1.059	1,3%	-3,8%	-1,5%	4,9%
	IBOV	129.650	1,5%	-0,5%	7,8%	4,2%
	IFIX	3.333	2,3%	0,6%	7,0%	-2,0%
	S&P 500 Futuro	5.840	0,0%	0,0%	0,0%	12,9%

(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			
		17-abr-25	Semana	Mês	2025	12 meses
Moedas	Cesta de moedas/ US\$	99,36	-1,5%	-4,7%	-8,4%	-6,2%
	Yuan/ US\$	7,30	-0,3%	0,6%	0,0%	0,8%
	Yen/ US\$	142,39	-1,4%	-5,0%	-9,4%	-7,8%
	Euro/US\$	1,14	1,5%	5,1%	9,8%	6,5%
	R\$/ US\$	5,81	-1,0%	1,8%	-6,0%	10,0%
	Peso Mex./ US\$	19,71	-3,1%	-3,7%	-5,4%	15,4%
	Peso Chil./ US\$	965,68	-0,6%	1,5%	-2,9%	-1,6%
Commodities & Outros	Petróleo (WTI)	64,4	7,1%	-10,0%	-10,3%	-22,2%
	Cobre	470,8	8,6%	-6,5%	16,9%	8,5%
	BITCOIN	85.080,2	6,5%	3,2%	-9,2%	39,8%
	Minério de ferro	99,6	0,6%	-2,4%	-3,9%	-7,4%
	Ouro	3.324,4	4,7%	6,4%	26,7%	40,8%
	Volat. S&P (VIX)	29,7	-27,2%	33,1%	70,9%	62,8%
	Volat. Tesouro EUA (MOVE)	119,4	-13,0%	17,8%	20,9%	-0,2%
	ETF Ações BR em US\$ (EWZ)	25,2	2,1%	-2,4%	12,0%	-16,2%
	Frete marítimo	1.241,0	-2,6%	-22,3%	24,5%	-30,2%

(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
20/4/2025	22:00	CH	Taxa prime empréstimos 1A	21-abr	3,10%		3,10%
20/4/2025	22:00	CH	Taxa prime empréstimos 5A	21-abr	3,60%		3,60%
23/4/2025	05:00	EC	PMI Industrial	Apr P	47,5		48,6
23/4/2025	05:00	EC	PMI Serviços	Apr P	50,5		51
23/4/2025	05:00	EC	PMI Composto	Apr P	50,3		50,9
23/4/2025	10:45	US	PMI Industrial	Apr P	49,3		50,2
23/4/2025	10:45	US	PMI Serviços	Apr P	53,0		54,4
23/4/2025	10:45	US	PMI Composto	Apr P			53,5
23/4/2025	11:00	US	Vendas de casas novas	Mar	681k		676k
23/4/2025	11:00	US	Vendas casas novas M/M	Mar	0,70%		1,80%
23/4/2025	15:00	US	Fed Releases Beige Book				
24/4/2025	09:30	US	Pedidos de bens duráveis	Mar P	1,50%		1,00%
24/4/2025	09:30	US	Frete bens cap não def ex av	Mar P	0,10%		0,80%
24/4/2025	09:30	US	Novos pedidos seguro-desemprego	19-abr			
24/4/2025	11:00	US	Vendas de casas existentes	Mar	4,14m		4,26m
24/4/2025	11:00	US	Vendas casas existentes M/M	Mar	-2,80%		4,20%
25/4/2025	09:00	BZ	IPCA- 15 A/A	Apr	5,50%		5,26%
25/4/2025	09:00	BZ	IPCA- 15 M/M	Apr	0,43%		0,64%
25/4/2025	11:00	US	Sentimento Univ de Mich	Apr F	50,8		50,8
25/4/2025	11:00	US	Inflação 1A Univ de Mich	Apr F			6,70%
25/4/2025	11:00	US	Inflação 5- 10A Univ de Michigan	Apr F			4,40%

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.