

montebravo

Análise

Informe Semanal | **5 a 9 de maio**

2025

Principais benchmarks dos investimentos na semana

Renda Fixa

- Mercados se recuperaram após avanços nas negociações das tarifas entre EUA e China;
- O IRF-M (prefixados) subiu 0,3%, e o IMA-B (indexados ao IPCA) subiu 0,6% vs. CDI de +0,3%;
- O IMA-B5+, dos títulos indexados à inflação com prazo acima de 5 anos, subiu também 0,8%;
- No crédito, o IDA LIQ*, índice das debêntures líquidas, acumula +6,6% em 2025.

Fundos Imobiliários

- IFIX subiu 0,8% na semana e acumula alta de 9,7% no ano.

Ações

- Ibovespa fechou a semana em alta de 0,3%, aos 135.134 pontos, acumulando alta de 12,4% em 2025.

Dólar

- Dólar caiu 0,6% na semana, cotado a R\$ 5,6550 e acumula alta de 10,6% em 12 meses;
- DXY, índice do dólar contra 6 moedas desenvolvidas, subiu 0,5% para os 100 pontos.

Investimentos no Exterior

- A taxa de juros da US Treasury de 10 anos subiu para 4,31% a.a.;
- O S&P 500 fechou a semana em 5.687 pontos, com alta de 2,9% e acumula perda de 3,3% em 2025;
- O petróleo tipo Brent fechou a semana cotado a US\$ 61,4/barril, em queda de 17,9% 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	14,16%	7,79%	7,40%	3.419	135.134	5,6550	100	4,31%	5.687	61,4
Var. na semana	0,3%	0,3%	0,6%	0,8%	0,8%	0,3%	-0,6%	0,5%	-0,8%	2,9%	-6,7%
Var. no mês	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,1%	-0,4%	0,4%	-1,6%	2,1%	0,6%
Var. no ano	4,1%	7,7%	5,6%	6,1%	9,7%	12,4%	-8,5%	-7,8%	3,0%	-3,3%	-17,9%
Var. em 12 meses	11,5%	8,0%	4,3%	1,0%	1,3%	6,3%	10,6%	-5,0%	5,0%	12,3%	-26,6%

(*) 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: 02/05/2025

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, antecipação do final do ciclo já ajuda no fechamento
Renda Fixa IPCA	IMA-B	Cupons das NTN-Bs longas ainda em níveis de estresse, i.e., prêmio está alto, mas exige 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 sobre o custo de reposição nos fundos de laje corporativas
Renda Variável	Ibovespa	Cenário do 2o semestre favorece Ibovespa, recomendação aumentar alocação e comprar proteção
Dólar	Ptax cpa	Queda global do dólar ajudou a apreciar o Real
Investimentos no Exterior	S&P500	Apesar da volatilidade com as tarifas, perspectivas para as ações norte-americanas no médio prazo seguem positivas
	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 6,0% 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.

Economia

Nos EUA, apesar da contração do PIB no primeiro trimestre de 2025, os dados do mercado de trabalho e da demanda doméstica afastaram o risco de uma desaceleração abrupta no curto prazo. Em abril, a economia criou 177 mil vagas, superando as expectativas e reforçando a resiliência da atividade econômica. A aceleração na geração de empregos em setores como construção, transportes e armazenagem — mais expostos aos efeitos do endurecimento das políticas migratórias e das tarifas de importação — foi um sinal importante de continuidade do crescimento. A média móvel de três meses subiu para 155 mil vagas, revertendo a tendência de desaceleração observada até março.

A taxa de desemprego manteve-se estável em 4,2% em abril, um resultado robusto, considerando o aumento na procura por emprego durante o período. Os salários avançaram 3,8% em termos anuais, mantendo-se em um nível compatível com a meta de inflação de 2,0% ao ano. O desempenho do mercado de trabalho foi benigno e indica que a economia continua gerando empregos sem sinais de desaceleração brusca. Os dados dos próximos três meses serão relevantes, pois já deverão refletir integralmente os efeitos do aumento das tarifas de importação.

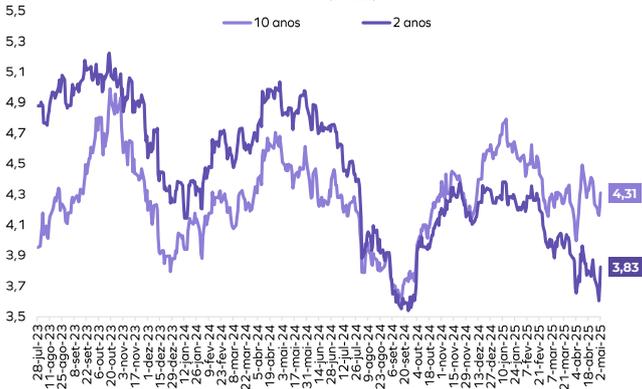
O PIB recuou 0,3% na margem no primeiro trimestre — impactado principalmente pela antecipação de importações, que cresceram 41,3% no período. Apesar da contração da economia, o consumo aumentou 1,8% na margem, com destaque para a demanda por serviços. Os investimentos líquidos sem estoques avançaram 7,8%, com ênfase nos investimentos em máquinas e equipamentos — movimento que pode estar parcialmente ligado à antecipação de compras antes da vigência das novas tarifas. Considerando o desempenho da demanda doméstica — que soma o consumo e o investimento — houve crescimento de 3,0% na margem, acelerando frente à alta de 2,9% no quarto trimestre de 2024.

No Brasil, os dados do mercado de trabalho de março foram positivos: a taxa de desemprego recuou para 6,4% em termos dessazonalizados, atingindo um dos menores níveis históricos. A renda real cresceu 4,0% em termos anuais, o que resultou em um crescimento de 6,6% da massa salarial.

A geração de vagas desacelerou entre fevereiro e março, influenciada pelo deslocamento do feriado de Carnaval para março. A economia criou 82,8 mil vagas em termos dessazonalizados em março, abaixo das 283,9 mil vagas registradas em fevereiro. No entanto, a média móvel de três meses — métrica que melhor capta a tendência do mercado de trabalho nesse contexto — mostrou a criação de 176,5 mil vagas em março. Esse ritmo representa uma reversão da trajetória de desaceleração observada até dezembro de 2024, quando a média móvel indicava a abertura de apenas 64 mil vagas.

Nesta semana, os destaques serão as decisões de juros do Fed e do Copom. O Fed deve manter a taxa em 4,5% a.a., com foco na sinalização da entrevista pós-reunião. O Copom deve elevar a Selic em 50 pontos base, para 14,75% a.a., e sinalizar que essa poderá ser a última alta de juros dependendo da evolução do cenário até a próxima reunião. Mantemos a expectativa que a taxa Selic seja mantida estável em 14,75% a.a. até dezembro desse ano.

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



Cenário Macroeconômico

Variáveis				Base	Otimista
	2022	2023	2024	2025p	2025p
PIB (% a.a.)	3,00	3,20	3,40	1,90	2,20
IPCA (% a.a.)	5,80	4,62	4,80	5,80	5,50
Selic (% a.a. final de ano)	13,75	11,75	12,25	14,75	14,75
Câmbio (R\$/USD final de ano)	5,22	4,84	6,19	6,00	5,50
Resultado Primário (% PIB)	1,28	-0,40	0,00	-0,90	-0,70
Dívida Bruta / PIB (% PIB)	71,7	73,8	76,1	82,2	80,2

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

Mercados & Estratégia

A incerteza em torno da política comercial dos EUA permanece elevada e deve ser o principal fator a atuar sobre os mercados nos próximos meses.

Abril foi marcado por forte volatilidade, à medida que a nova política comercial norte-americana afetou ações, títulos e moedas. O mês começou com o anúncio de um conjunto de tarifas mais abrangente e punitivo do que o esperado. As bolsas despencaram logo após o anúncio, enquanto o VIX — indicador de volatilidade implícita — disparou para 60, o maior nível desde a pandemia.

Grande parte das perdas foi revertida após Trump adotar uma postura mais branda e anunciar uma pausa de 90 dias na aplicação das tarifas recíprocas para os países que ainda não haviam retaliado, além da retirada de tarifas sobre diversos produtos eletrônicos. As tensões comerciais entre Estados Unidos e China também arrefeceram, com o governo norte-americano suavizando o tom nas declarações subsequentes.

O Brasil, beneficiado pela perspectiva de cortes nas taxas de juros, começa a atrair parte desses recursos. O fluxo estrangeiro é visivelmente tático e oportunista, mais reflexo de efeitos colaterais do ambiente internacional do que resultado de uma reavaliação estrutural dos ativos brasileiros. Mas, dada a diferença de escala entre os mercados globais e o brasileiro, mesmo um pequeno desvio de capital das grandes economias é suficiente para gerar impacto relevante nos preços por aqui.

Desde o início do ano, sustentamos que os ativos brasileiros teriam um desempenho muito melhor em 2025 após um ano fraco em 2024. Essa tendência tem se confirmado. A perspectiva de um novo recorde nominal do Ibovespa parece cada vez mais realista. Com um cenário global que gera fluxos e a perspectiva de cortes da Selic por aqui, revisamos o alvo do Ibovespa para 150.000 pontos em 2025.

O CDI projetado para 2025 é de 14,30%, ante um IPCA de 5,80% — um juro real de 8,0%, com baixo risco.

Renda fixa: Os ativos indexados ao CDI seguem favorecidos, mas, para quem tem apetite ao risco e horizonte superior longo, as NTN-Bs estão atraentes.

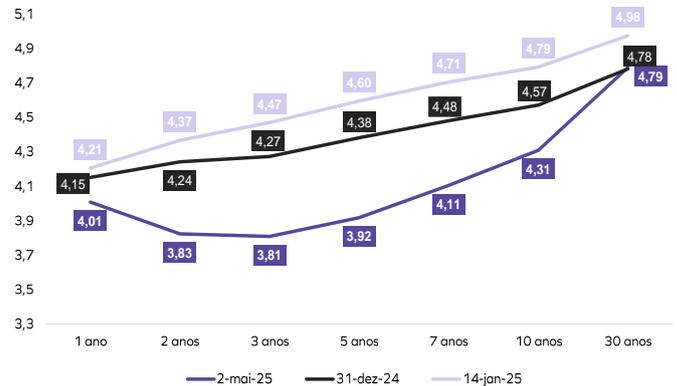
Ações: Estratégias ativas podem levar a retornos elevados, por isso faz sentido ter uma alocação, mas com proteção.

Fundos imobiliários: Alocação em fundos de recebíveis e a busca por qualidade de crédito, com Fills que tenham times de gestão estruturados.

Crédito: Com inflação e juros mais altos, o carregamento 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 endividadadas podem enfrentar dificuldades.

Ativos em USD: Seguimos recomendando ampliar a exposição em ativos externos até, ao menos, 15,00%.

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



Projeções de Retorno no Cenário Base

Ativos	Projeções de Retorno no Cenário Base				Retornos (%)		Em 2025 (%)	
	2023	2024	29-abr-25	2025p	2024	2025p	YTD*	YTGp*
Ativos Globais								
US Treasury 10 anos (% a.a.)	3,88	4,57	4,31	4,25	-2,7	7,0	3,6	3,3
S&P 500	4,770	5,882	5,525	6,000	23,3	2,0	-6,1	8,6
DXY	101,3	108,5	100,0	100,0	7,1	-7,8	-7,8	-0,0
Ativos Brasil								
Ibovespa	134.185	120.283	134.929	150.000	-10,4	24,7	12,2	11,2
Dólar	4,84	6,19	5,65	6,00	27,9	-3,1	-8,7	6,1
NTN-B 2045 (% a.a.)	5,54	7,38	7,33	6,80	-6,4	20,5	5,4	15,1

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

(* YTD - Year to Date é a convenção de mercado para o acumulado do ano e YTG (Year to Go) é a convenção para o restante do ano a decorrer.

5 a 9 de maio | 2025

Preços de ativos selecionados

	Cotação		Variação ²			
	2-mai-25	semana	Mês	2025	12 meses	
Renda Fixa	Tesouro EUA 2 anos	3,83	8	22	-42	-105
	Tesouro EUA 10 anos	4,31	7	15	-26	-27
	Juros Futuros - jan/25	12,15	0	0	0	184
	Juros Futuros - jan/31	13,81	-15	3	-164	204
	NTN-B 2026	9,09	7	3	108	283
	NTN-B 2050	7,28	-6	-1	-18	105
Renda Variável	MSCI Mundo	849	3,0%	1,9%	0,9%	12,6%
	Shanghai CSI 300	3.771	-0,4%	0,0%	-4,2%	4,6%
	Nikkei	36.831	3,2%	2,2%	-7,7%	-3,7%
	EURO Stoxx	5.285	2,5%	2,4%	7,9%	8,1%
	S&P 500	5.687	2,9%	2,1%	-3,3%	13,3%
	NASDAQ	17.978	3,4%	3,0%	-6,9%	15,2%
	MSCI Emergentes	1.133	3,3%	1,8%	5,4%	8,4%
	IBOV	135.134	0,3%	0,0%	12,3%	7,3%
	IFIX	3.419	0,8%	0,2%	9,7%	1,1%
	S&P 500 Futuro	5.840	0,0%	0,0%	0,0%	12,3%

	Cotação		Variação ²			
	2-mai-25	Semana	Mês	2025	12 meses	
Moedas	Cesta de moedas/ US\$	100,03	0,6%	0,6%	-7,8%	-5,0%
	Yuan/ US\$	7,27	-0,2%	0,0%	-0,4%	0,4%
	Yen/ US\$	144,96	0,9%	1,3%	-7,8%	-5,6%
	Euro/US\$	1,13	-0,6%	-0,3%	9,1%	5,3%
	R\$/ US\$	5,66	-0,5%	-0,3%	-8,4%	8,9%
	Peso Mex./ US\$	19,59	0,4%	-0,1%	-6,0%	15,2%
	Peso Chil./ US\$	947,95	1,4%	0,0%	-4,7%	-1,3%
Commodities & Outros	Petróleo (WTI)	58,3	-7,5%	0,1%	-18,7%	-26,2%
	Cobre	462,8	-4,4%	1,5%	14,9%	3,0%
	BITCOIN	97.063,7	2,2%	2,6%	3,6%	65,2%
	Minério de ferro	96,9	-3,0%	-2,9%	-6,5%	-16,4%
	Ouro	3.240,5	-2,4%	-1,5%	23,5%	40,7%
	Volat. S&P (VIX)	22,7	-8,7%	-8,2%	30,7%	54,5%
	Volat. Tesouro EUA (MOVE)	101,4	-4,1%	-9,9%	2,6%	0,8%
	ETF Ações BR em US\$ (EWZ)	27,1	0,7%	0,3%	20,5%	-12,9%
	Frete marítimo	1.421,0	3,5%	2,5%	42,5%	-15,8%

(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.

(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
5/5/2025	10:45	US	PMI Serviços	Apr F	51,2	51,4
5/5/2025	10:45	US	PMI Composto	Apr F	51,2	51,2
5/5/2025	11:00	US	ISM Serviços	Apr	50,3	50,8
5/5/2025	22:45	CH	PMI Caixin Composto	Apr		51,8
5/5/2025	22:45	CH	PMI Caixin Serviços	Apr	51,8	51,9
5/7/2025	9:00	BZ	Produção industrial A/A	Mar	1,40%	1,50%
5/7/2025	9:00	BZ	Produção industrial M/M	Mar	0,30%	-0,10%
5/7/2025	15:00	US	Decisão taxa FOMC	07/mai	4,50%	4,50%
5/7/2025	18:30	BZ	Taxa Selic	07/mai	14,75%	14,25%
5/8/2025	8:00	BZ	IGP-DI A/A	Apr	8,17%	8,57%
5/8/2025	8:00	BZ	IGP-DI M/M	Apr	0,35%	-0,50%
5/8/2025	9:30	US	Produtividade de produtos não-agrícolas	1Q P	-0,70%	1,50%
5/8/2025	9:30	US	Custo da mão-de-obra	1Q P	5,20%	2,20%
5/8/2025	9:30	US	Novos pedidos seguro-desemprego	03/mai	230k	241k
5/9/2025	9:30	BZ	IPCA A/A	Apr	5,55%	5,48%
5/9/2025	9:30	BZ	IPCA M/M	Apr	0,45%	0,56%
5/9/2025	22:30	CH	PPI A/A	Apr		-2,50%
5/9/2025	22:30	CH	CPI A/A	Apr		-0,10%

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.