NEWSLETTER - MARÇO DE 2025

Março foi um mês positivo para os mercados brasileiros de renda fixa e variável, e negativo para os mercados dos Estados Unidos. Os anúncios de Donald Trump relacionados à elevação de tarifas de importação, com implementação de taxas recíprocas como forma de "compensar" o que considera serem práticas comerciais desleais de outros países, foram vistos de forma negativa pelo mercado, o que se refletiu em uma queda significativa dos índices de bolsa norte-americanos. O destaque no Brasil foi a reunião do Copom, que elevou em 1% a taxa Selic e indicou que o cenário ainda é adverso.

Nos EUA, a inflação IPC de fevereiro ficou abaixo das expectativas, em 0,20% contra uma expectativa de 0,30%; e o payroll, dado de novas contratações, ficou abaixo do esperado, fechando em 151.000 novas contratações contra uma expectativa de 159.000. O PIB do quarto trimestre ficou dentro das expectativas, com crescimento de 2,4%.

No mês, o FED manteve os juros no intervalo entre 4,25% e 4,50%, e no comunicado indicou ser mais provável realizar mais dois cortes de 0,25% até o final do ano. Além disso, refletindo os efeitos das tarifas anunciadas pelo governo, o Banco Central dos EUA reduziu a expectativa de crescimento do PIB (de 2,1% para 1,7%) e elevou a expectativa de inflação (de 2,5% para 2,8%). A taxa de juros de 10 anos, que representa a expectativa para a trajetória da taxa básica de juros definida pelo FOMC, foi de 4,23% em fevereiro para 4,25% em março, e o S&P 500 se desvalorizou em -5,75%.

Na Europa, o Banco Central Europeu (BCE) reduziu a taxa básica de juros em 0,25%, para 2,5%. Em comunicado, membros do BCE destacaram que está ocorrendo desinflação, mas os preços de serviços e salários continuam elevados e que o aumento de tarifas dos EUA pode trazer pressões no futuro. No mês, os índices de inflação ficaram dentro das

expectativas e o PIB divulgado da Zona do Euro, referente ao 4º trimestre de 2024, ficou em 1,2% contra uma expectativa de 0,9%

Na China, os dados econômicos — como as vendas no varejo, a produção industrial e os investimentos em ativos fixos — mostram sinais de recuperação na atividade, ficando acima das expectativas. A inflação continua indicando uma tendência deflacionária. O banco central chinês manteve inalterada a taxa básica de juros, e afirmou que fará cortes no momento apropriado.

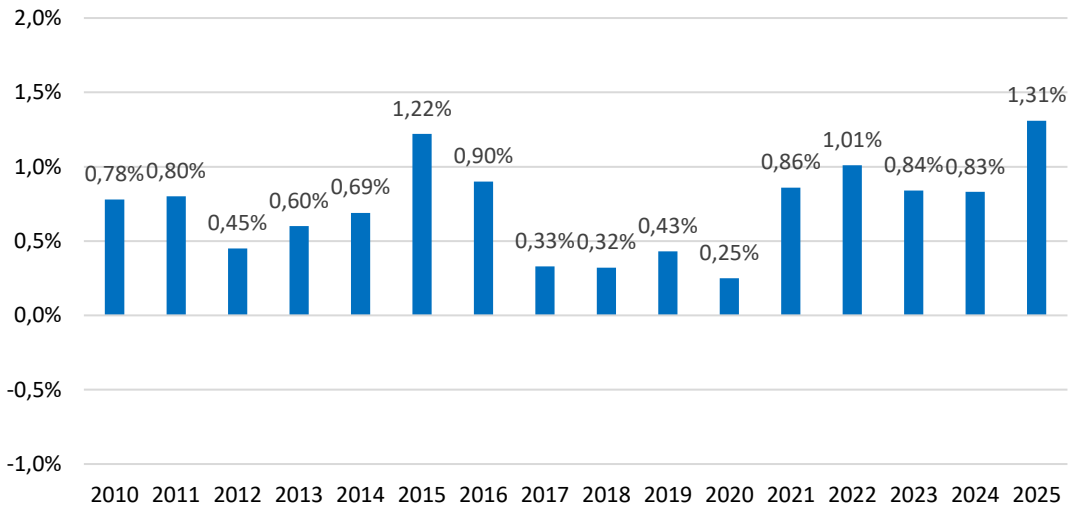
No Brasil, as classes de renda variável e de renda fixa apresentaram resultados positivos no mês. O PIB de 2024, divulgado em março, apresentou crescimento de 3,4%, inferior às expectativas. A taxa de desemprego aumentou, mas continua em patamar historicamente baixo. O emprego formal registrou criação líquida de 432.000 vagas, acima da expectativa de 227.500. Além disso, o governo anunciou novas medidas para ampliar o acesso ao crédito, por meio do consignado privado com o FGTS como garantia.

O Copom elevou a taxa Selic em 1,00%, para 14,25%, conforme antecipado. Tanto na ata quanto no comunicado, o Banco Central manteve um tom cauteloso, indicando que o cenário — com expectativas de inflação desancoradas, projeções de inflação elevadas e resiliência na atividade econômica e no mercado de trabalho — exige uma política monetária mais contracionista. Ainda são esperados aumentos na taxa básica de juros, de menor magnitude que os últimos.

O IPCA de fevereiro divulgado em março foi de 1,31%. Todos os grupos apresentaram variação positiva, e as maiores contribuições positivas para o IPCA vieram dos grupos “Habitação” e “Educação”. Esses grupos apresentaram inflação de 4,44% e 4,70%, respectivamente, e contribuíram com 0,65% e 0,28% para a inflação total de 1,31%. O grupo “Educação” possui comportamento cíclico e costuma apresentar números mais elevados no mês de fevereiro, com a volta às aulas. O IPCA acumulado em 12 meses passou de 4,56% para 5,06%, acima do teto da meta de 4,5%.

A qualidade do índice melhorou na margem. O índice de difusão, que indica quão difundida está a inflação entre todos os itens da cesta, foi de 64,99% em janeiro para 60,74% em fevereiro. O núcleo de inflação EX1 do BC, que exclui os itens mais voláteis, como combustíveis e alimentos, foi de 0,02% em janeiro para 1,33% em fevereiro. Ao final de março, a mediana das expectativas para o IPCA de 2025 era de 5,65%. Para o IPCA de 2026 era de 4,50%, em linha com o teto da meta estabelecida, de 4,50%. As expectativas para 2025 ficaram estáveis, e as expectativas para 2016 aumentaram em 0,10%.

GRÁFICO 1: INFLAÇÃO EM FEVEREIRO



RENDA FIXA

Os gráficos a seguir indicam o movimento das curvas de juros no mês:

GRÁFICO 2: TAXAS PREFIXADAS

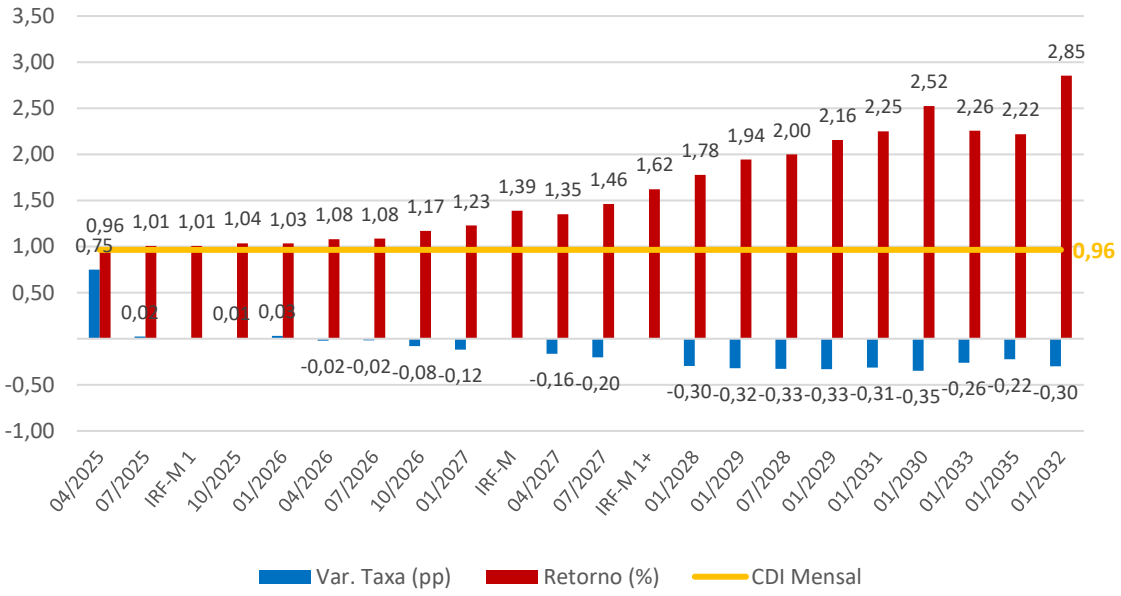
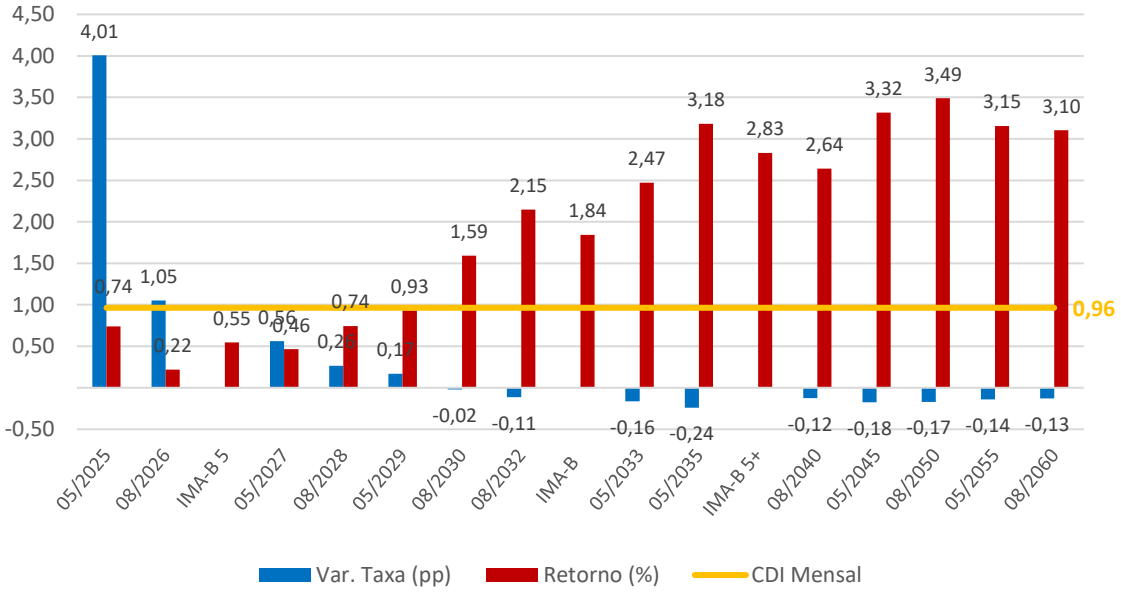


GRÁFICO 3: JUROS REAIS

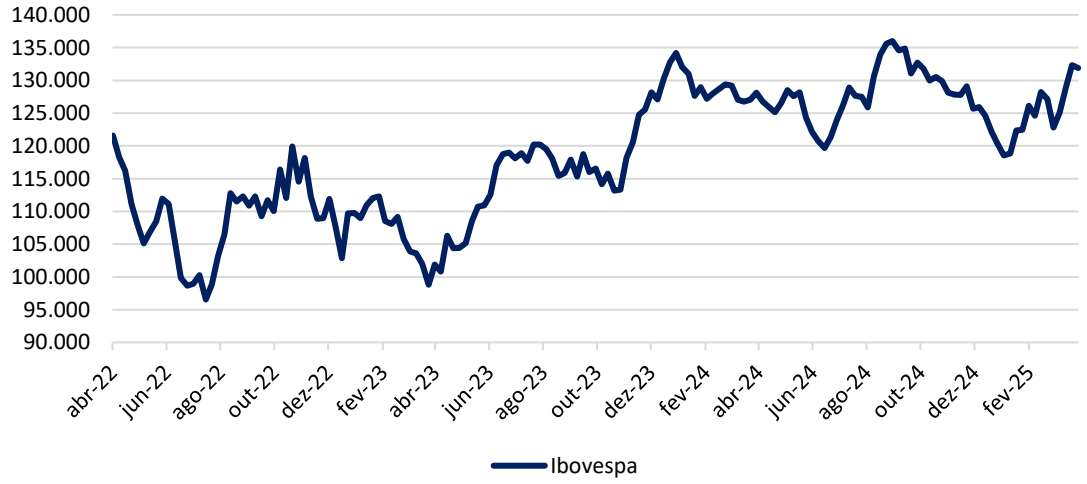


Na renda fixa, a maioria dos índices e títulos públicos pré-fixados e pós-fixados apresentaram retorno positivo, superiores ao CDI. Os melhores resultados do mês foram dos índices com maior duration.

O fundo MBPrev I apresentou resultado superior ao IMA-S em 0,02%, enquanto o resultado do MBPrev IV ficou em linha com o índice. Nas carteiras moderada e arrojada, o fundo MBPrev III, que possui maior exposição a crédito privado, apresentou retorno de 0,91%, inferior ao benchmark em -0,06%, enquanto o fundo MBPrev II obteve retorno superior ao benchmark em 0,03%.

RENDA VARIÁVEL

GRÁFICO 4: IBOVESPA



Para a renda variável doméstica, os resultados no mês foram positivos. O Ibovespa apresentou retorno positivo e o IBrX-100 se valorizou em 5,94%. O índice Preço/Lucro do Ibovespa ao final do mês fechou em 9,51x, maior do que os 9,37x apresentados no final do mês passado. No exterior, o S&P 500 caiu -5,75%. O anúncio de tarifas pelo governo de Donald Trump foi o principal causador da discrepância entre os resultados da bolsa dos EUA e a de outros países, como o Brasil.

A carteira de renda variável apresentou resultado positivo no mês, inferior ao IBrX-100. O fundo MBPrev V ficou abaixo do benchmark em -0,27% no mês. O fundo da ARX obteve excesso de retorno de 1,62%, e os demais fundos obtiveram excesso de retorno negativo: o fundo da Navi com -0,74%, o da Oceana com -0,49% e o da Real Investor com -0,56%.

EXTERIOR

GRÁFICO 5: USD X BRL

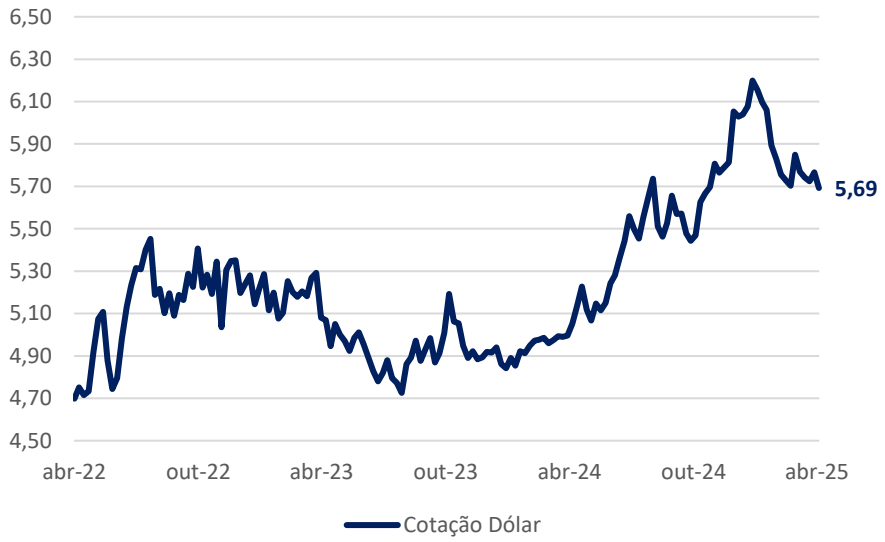
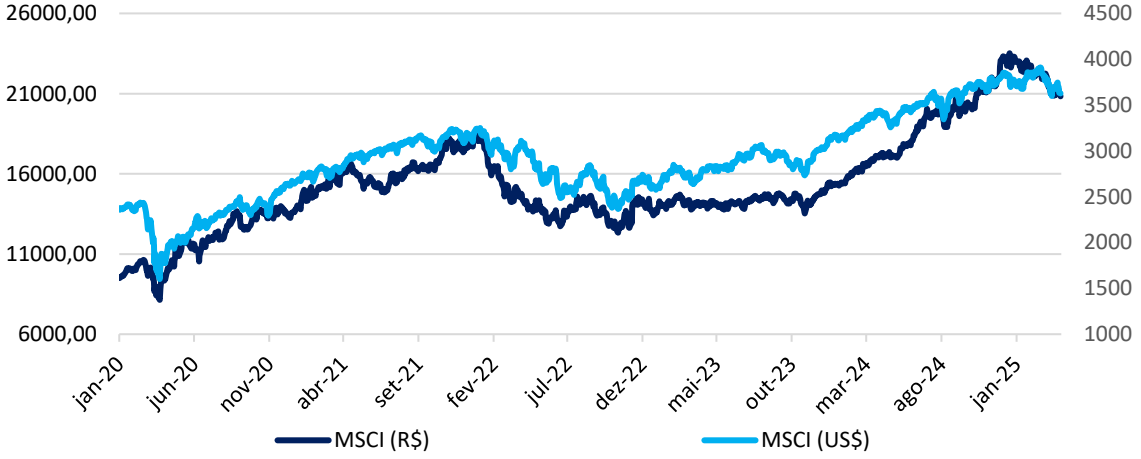


GRÁFICO 6: MSCI



O Real se valorizou frente ao Dólar em 1,82% no mês. O MSCI World em dólares se desvalorizou em -4,64%, o que resultou em uma desvalorização em reais de -6,38%. O MSCI ACWI em dólares se desvalorizou em -4,15%, o que resultou em uma desvalorização em reais de -5,89%.

O fundo de investimento no exterior se desvalorizou no período, e ficou abaixo do benchmark em -1,76%. O acumulado nos últimos 12 meses da carteira é positivo, de 12,71%, inferior ao benchmark em -8,62%.

MULTIMERCADOS

A carteira de multimercados apresentou resultado positivo no mês, inferior ao CDI. Dois dos fundos, da JGP e da Principal, obtiveram excesso de retorno positivo, de 0,02% e 0,27%, respectivamente. O fundo da Absolute obteve excesso de retorno de -0,83%.

VARIAÇÕES DOS ÍNDICES DE MERCADO

A tabela abaixo traz a evolução mensal dos principais indicadores dos segmentos de renda fixa e de renda variável disponíveis em nosso mercado e do índice global de ações.

ÍNDICE	SEGMENTO	VARIAÇÃO MENSAL
CDI	RENDA FIXA	0,96%
IRF-M	RENDA FIXA	1,39%
IMA-B5	RENDA FIXA	0,55%
IMA-B	RENDA FIXA	1,84%
IMA-B5+	RENDA FIXA	2,83%
IBOVESPA	RENDA VARIÁVEL	6,08%
IBrX-100	RENDA VARIÁVEL	5,94%
MSCI World (Reais)	INV. EXTERIOR	-6,38%
MSCI ACWI (Reais)	INV. EXTERIOR	-5,89%
S&P 500 (Reais)	INV. EXTERIOR	-7,47%