

NEWSLETTER - MAIO DE 2025

Maio foi um mês positivo para os mercados locais e internacionais de renda variável. Após um mês de abril volátil por conta dos anúncios de tarifas de Trump, os Estados Unidos e a China concordaram em reduzir as tarifas bilaterais por um período de 90 dias, aliviando a disputa comercial. O alívio do conflito foi benéfico principalmente para as bolsas dos EUA, que se recuperaram das perdas dos meses anteriores. No Brasil, os anúncios do Governo de aumento no IOF para operações de crédito, câmbio e aplicações VGBL foram recebidos de forma negativa.

Nos EUA, a inflação IPC de abril ficou abaixo das expectativas, em 0,20% contra uma expectativa de 0,30%; e o payroll, dado de novas contratações, ficou acima do esperado, fechando em 177.000 novas contratações contra uma expectativa de 138.000. O PIB do primeiro trimestre apresentou retração, mas ficou acima das expectativas, com queda de -0,20% — o esperado era -0,30%.

No mês, em decisão unânime, o FED manteve inalterada a taxa básica de juros da economia, no intervalo de 4,25% a 4,50%. Em comunicado, a autoridade monetária destacou que a incerteza sobre as perspectivas econômicas aumentou, e que o mercado de trabalho ainda aquecido e a inflação elevada justificaram a decisão. A taxa de juros de 10 anos, que representa a expectativa para a trajetória da taxa básica de juros definida pelo FOMC, foi de 4,18% em abril para 4,42% em maio, e o S&P 500 se valorizou em 6,15%. Ressalta-se que a alta volatilidade das treasuries tem se mantido.

Na Europa, o cenário se manteve estável, e a expectativa é de menor risco inflacionário com uma atividade econômica afetada negativamente pela disputa comercial. No mês, a maioria dos índices de inflação ficaram dentro das expectativas. O PIB divulgado da Zona do Euro, referente ao 1º trimestre de 2025 em base anual, ficou em 1,20%, em linha com a expectativa. Na zona do euro, os dados de inflação em geral estão bastante próximos da meta, sendo que os núcleos em geral estão mais altos.

Na China, o Banco Central realizou o primeiro corte de juros desde outubro do ano passado, conforme o esperado. O objetivo é estimular a economia e se antecipar a potenciais consequências do conflito comercial com os Estados Unidos. Por ser o maior parceiro comercial dos EUA há elevada preocupação com os impactos da Guerra Comercial sobre a China.

No Brasil, as classes de renda variável e de renda fixa apresentaram resultados positivos no mês. O IBC-Br de março, divulgado em maio, apresentou alta de 0,8%, superior à expectativa de 0,5%. A taxa de desemprego caiu, e o emprego formal registrou criação líquida de 257.000 vagas, acima da expectativa de 175.000. O crescimento do PIB do primeiro trimestre de 2025, divulgado no mês, foi de 1,4%, um pouco abaixo das expectativas; o destaque foi a contribuição da agropecuária para o resultado, impulsionada pela safra recorde de soja. Os dados de atividade em geral não mantiveram a trajetória de arrefecimento que se observava no início do ano, a despeito da manutenção da taxa Selic em campo restritivo.

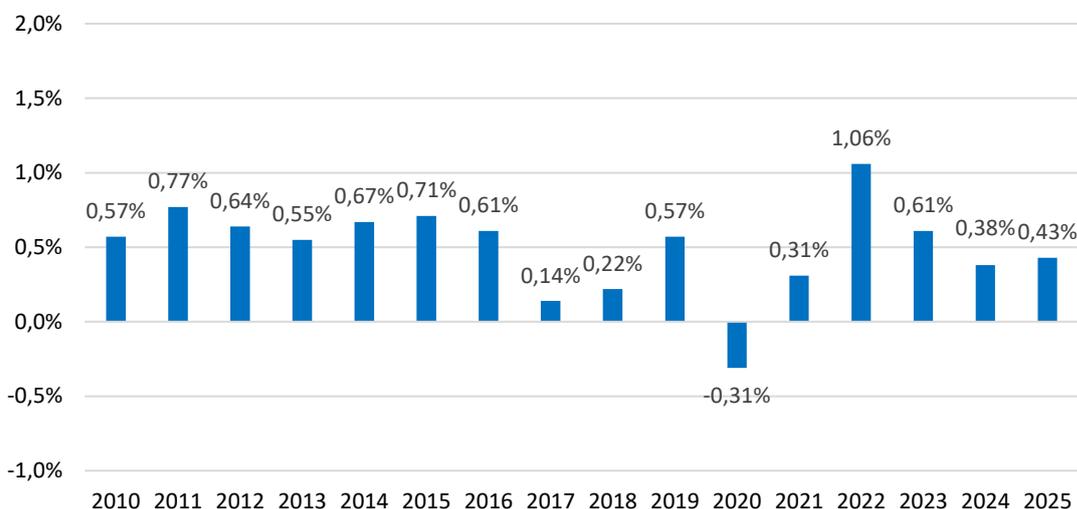
No mês, o Governo anunciou aumento no IOF para operações de câmbio, crédito corporativo e aplicações em VGBL, projetando aumento na arrecadação de R\$ 20,5 bilhões. Após reação negativa do mercado, houve um recuo e o Governo voltou a isentar o IOF sobre transferências para aplicações de fundos nacionais no exterior. Lula também assinou uma medida provisória que tem como proposta a ampliação da tarifa social da conta de luz para cerca de 60 milhões de pessoas, com custo estimado de R\$ 3,6 bilhões — a serem pagos pelos demais consumidores residenciais.

Além disso, o Copom elevou a taxa Selic em 0,50%, para 14,75%, conforme o esperado. O comunicado e a ata destacaram as incertezas domésticas e globais — a disputa comercial entre os Estados Unidos e a China podem impactar a atividade, inflação e decisões de juros de outros países — e o dinamismo da atividade interna, e sugeriram que a política monetária restritiva está fazendo efeito, mas que os vetores inflacionários seguem adversos. Além disso, as comunicações afirmaram a necessidade de cautela, indicando que o cenário atual necessita de juros elevados por mais tempo.

O IPCA de abril divulgado em maio foi de 0,43%. Todos os grupos, exceto transportes, apresentaram variação positiva, e as maiores contribuições positivas para o IPCA vieram dos grupos “Alimentação e Bebidas” e “Saúde e Cuidados Pessoais”. Esses grupos apresentaram inflação de 0,82% e 1,18%, respectivamente, e contribuíram com 0,18% e 0,16% para a inflação total de 0,43%. O IPCA acumulado em 12 meses passou de 5,48% para 5,53%, acima do teto da meta de 4,5%.

A qualidade do índice piorou na margem. O índice de difusão, que indica quão difundida está a inflação entre todos os itens da cesta, foi de 64,72% em março para 66,84% em abril. O núcleo de inflação EX1 do BC, que exclui os itens mais voláteis, como combustíveis e alimentos, foi de 0,50% em março para 0,47% em abril. Ao final de maio, a mediana das expectativas para o IPCA de 2025 era de 5,46%. Para o IPCA de 2026 era de 4,50%, em linha com o teto da meta estabelecida, de 4,50%. As expectativas para 2025 caíram 0,09% no mês, e as expectativas para 2026 ficaram estáveis.

GRÁFICO 1: INFLAÇÃO EM MAIO



RENDA FIXA

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

GRÁFICO 2: TAXAS PREFIXADAS

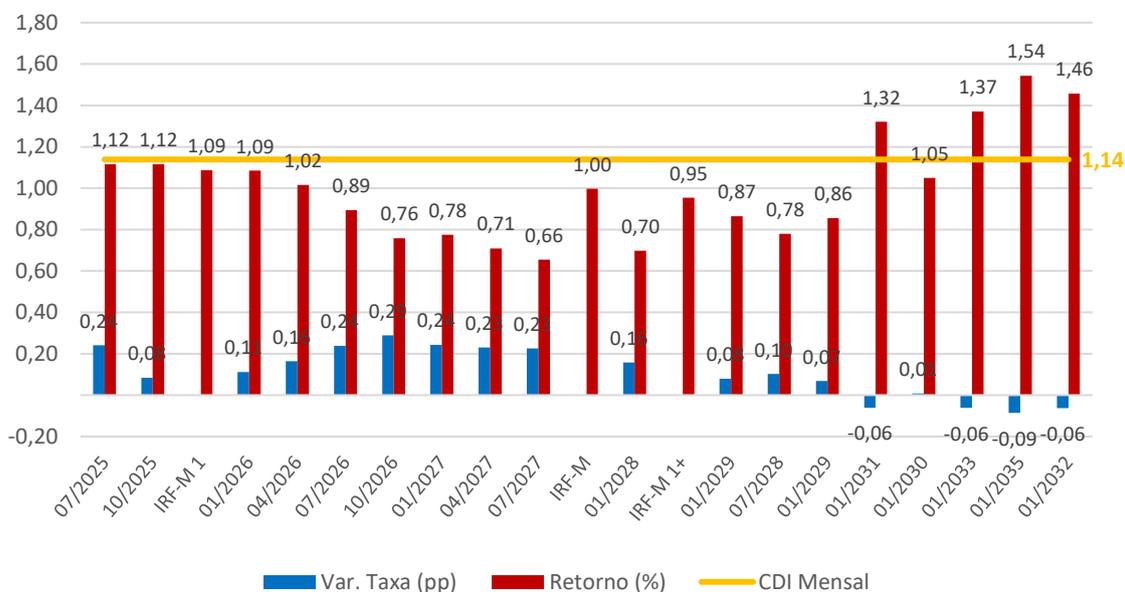
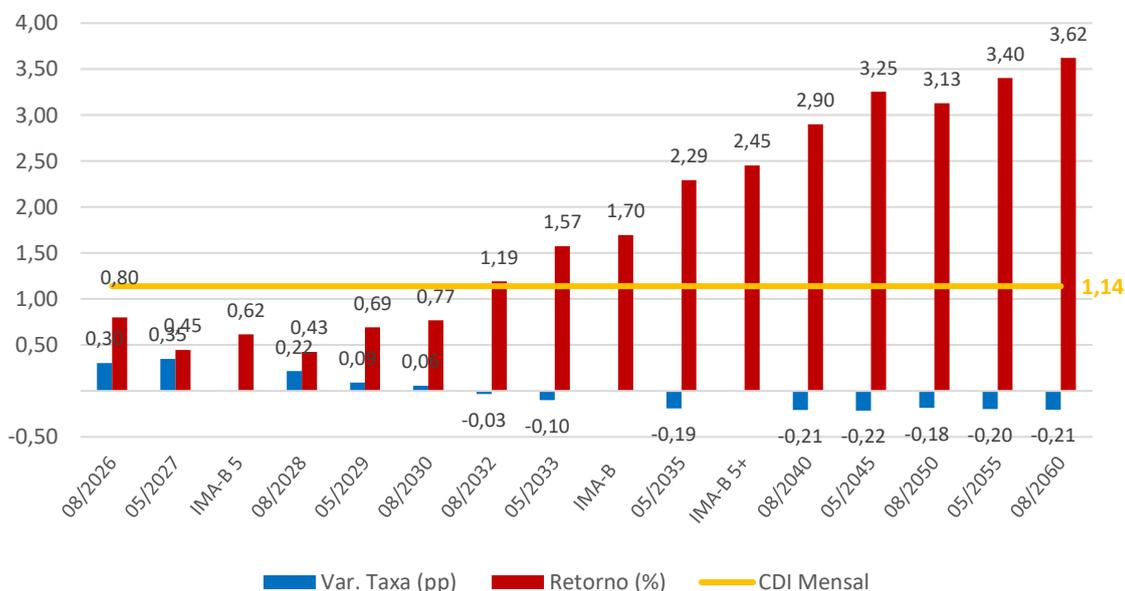


GRÁFICO 3: JUROS REAIS



Na renda fixa, todos os índices e títulos públicos pré-fixados e pós-fixados apresentaram retorno positivo. Os melhores resultados do mês foram dos índices com maior duration, que apresentaram retornos expressivos.

Todos os fundos de renda fixa apresentaram resultado em linha com o IMA-S no mês. Os fundos MBPrev I, MBPrev II, MBPrev III e MBPrev IV apresentaram retornos de 1,18%, 1,20%, 1,16% e 1,15% respectivamente. Cada um deles, em ordem, obteve excesso de retorno de 0,02%, 0,04%, 0,00% e 0,00% com relação ao benchmark.

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 1,70%. Durante a maior parte do mês os retornos dos índices de ações foram mais elevados, porém caíram após o anúncio de aumento no IOF pelo Governo. No exterior, o S&P 500 subiu 6,75%, mostrando forte recuperação com o alívio nas discussões de tarifas entre EUA e China.

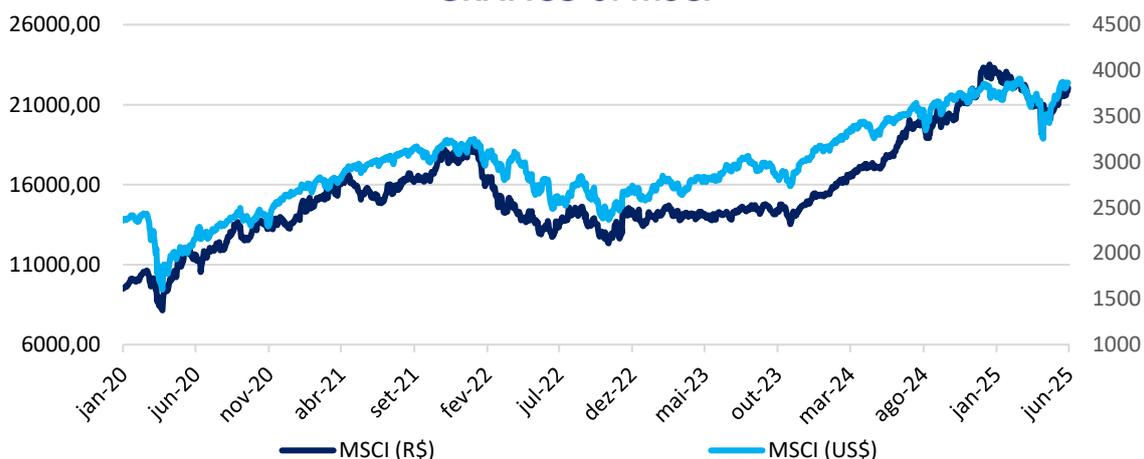
A carteira de renda variável apresentou resultado positivo no mês, superior ao IBrX-100. O fundo MBPrev V ficou em linha com o benchmark. Todos os demais apresentaram excesso de retorno positivo: o fundo da ARX obteve excesso de retorno de 2,09%, o da Navi de 3,31%, o da Oceana de 1,32% e o da Real Investor de 1,56%.

EXTERIOR

GRÁFICO 5: USD X BRL



GRÁFICO 6: MSCI



O Real se desvalorizou frente ao Dólar em -0,85% no mês. O MSCI World em dólares se valorizou em 5,69%, o que resultou em uma valorização em reais de 6,58%. O MSCI ACWI em dólares se valorizou em 5,51%, o que resultou em uma valorização em reais de 6,41%. A desescalada do conflito comercial dos EUA afetou positivamente os resultados do mês.

O fundo de investimento no exterior se valorizou no período, e ficou acima do benchmark em 1,52%. O acumulado nos últimos 12 meses da carteira é positivo, de 16,88%, inferior ao benchmark em -5,06%.

MULTIMERCADOS

A carteira de multimercados apresentou resultado positivo no mês, inferior ao CDI. Dois dos fundos, da Absolute e da JGP, obtiveram excesso de retorno negativo, de -1,13% e -0,67%, respectivamente. O fundo da Principal obteve excesso de retorno de 0,96%.

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	1,14%
IRF-M	RENDA FIXA	1,00%
IMA-B5	RENDA FIXA	0,62%
IMA-B	RENDA FIXA	1,70%
IMA-B5+	RENDA FIXA	2,45%
IBOVESPA	RENDA VARIÁVEL	1,45%
IBrX-100	RENDA VARIÁVEL	1,70%
MSCI World (Reais)	INV. EXTERIOR	6,58%
MSCI ACWI (Reais)	INV. EXTERIOR	6,41%
S&P 500 (Reais)	INV. EXTERIOR	7,05%