

montebravo

Análise

Informe Semanal | **27 a 31 janeiro**

2025

Principais benchmarks dos investimentos na semana**Renda Fixa**

- Mercado reagiu com queda do dólar e alta da bolsa ao discurso de Trump mais brando sobre tarifas
- O IRF-M (prefixados) subiu 0,2% e o IMA-B (indexados ao IPCA) caiu 0,4% ante o CDI de +0,2%
- O IMA-B5+, dos títulos indexados à inflação com prazo acima de 5 anos, caiu 0,8%
- No crédito, o IDA LIQ*, índice das debêntures liquidas, acumula +0,28% em 2025

Fundos Imobiliários

- IFIX caiu 1,3% na semana e acumula -3,7% no ano

Ações

- Ibovespa fechou a semana em alta de 0,1%, aos 122.447 pontos e acumula alta de 1,8% em 2025

Dólar

- Dólar fechou em queda de 2,4% na semana, cotado a R\$ 5,9190, e acumula alta de 20,0% em 12 meses
- O DXY, índice do dólar contra seis moedas desenvolvidas, caiu 1,8% para 107 pontos

Investimentos no Exterior

- A taxa de juros da US Treasury de 10 anos ficou estável em 4,63% a.a.
- O S&P500 fechou a semana em 6.101 pontos, com alta de 1,7%, e acumula ganho de 3,7% em 2025
- O petróleo tipo Brent fechou a semana cotado a US\$ 78,4/barril, em queda de 2,0% na semana

(*) IDA-Liq atualizado apenas até quinta-feira, pois a Anbima só divulga o valor da sexta-feira na segunda-feira seguinte.

Destaques da semana¹

Ativo	CDI	IRF-M	IMA-B	IMAB-5+	IFIX	IBOV	Dólar	DXY	UST10yr*	S&P 500	Brent
Fechamento	12.2	14.90%	7.35%	7.72%	3,001	122,447	5.9190	107	4.63%	6,101	78.4
Var. na semana	0.2%	0.2%	-0.4%	-0.8%	-1.3%	0.1%	-2.4%	-1.8%	0.0%	1.7%	-2.0%
Var. no mês	0.8%	1.6%	0.1%	-0.7%	-3.7%	1.8%	-4.2%	-0.9%	-0.1%	3.7%	4.9%
Var. no ano	0.8%	1.6%	0.1%	-0.7%	-3.7%	1.8%	-4.2%	-0.9%	-0.1%	3.7%	4.9%
Var. em 12 meses	10.9%	3.3%	-1.8%	-7.8%	-9.7%	-4.2%	20.0%	4.1%	-0.4%	25.4%	-1.9%

(*) 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: 1/24/2025

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 15,25% a.a., se expectativas convergirem, cortes começam no 4o tri de 2025
Renda Fixa Pré	IRF-M	Risco fiscal e dólar fizeram prêmio disparar - 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*	Renda mensal isenta acima do CDI ou desconto sobre reposição
Renda Variável	Ibovespa	Alvo do Ibovespa é 138.000 pontos em 12 meses - recomendação é manter alocação baixa com proteção.
Dólar	Ptax cpa	Dólar consolidou novo patamar e deve oscilar em torno de R\$ 6,00
Investimentos no Exterior	S&P500 UST10y ETF	Pouso suave, desregulamentação e corte de juros criam ambiente favorável para ações US 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	Nossa projeções apontam IPCA de 6,2% nos próximos 12 meses
Juros Real	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.

27 a 31 janeiro | 2025

Economia

A posse do presidente Trump gerou grande expectativa no mercado, especialmente devido às suas propostas para a política comercial. Apesar do tom agressivo durante a campanha, Trump não implementou imediatamente um aumento generalizado de 10% nas tarifas de importação. Em vez disso, sinalizou que as tarifas seriam usadas como ferramenta de negociação, evitando uma guerra comercial aberta. Ele anunciou a intenção de impor tarifas de 25% sobre importações do Canadá e do México a partir de fevereiro como parte de uma estratégia para renegociar o acordo comercial EUA-México-Canadá (USMCA) — Trump busca mudanças em regras automotivas para atrair fábricas desses países de volta aos EUA.

Trump também indicou a possibilidade de impor tarifas de 10% sobre produtos chineses, mas destacou estar disposto a negociar para evitar a aplicação dessas tarifas. Essa abordagem de usar tarifas como instrumento de negociação reflete uma estratégia menos agressiva do que a sugerida inicialmente, priorizando acordos comerciais que favoreçam maior reciprocidade.

Conforme previsto em nosso cenário base, a utilização de tarifas como estratégia para iniciar negociações com os principais parceiros comerciais dos EUA reforça a expectativa de que a alta efetiva dessas tarifas será menor do que o anunciado inicialmente. Além disso, ao evitar aumentos tarifários significativos, o dólar tende a perder força, beneficiando moedas de países emergentes como o Brasil.

No Brasil, O IPCA-15 de janeiro registrou alta de 0,11%, superando as expectativas do mercado e refletindo pressões amplas em serviços e bens. A surpresa veio não apenas de itens voláteis, como passagens aéreas, mas também da forte aceleração em categorias de serviços intensivos em mão de obra e bens impactados pelo câmbio. Os núcleos de inflação, que medem tendências subjacentes, avançaram 0,66% no mês, com alta acumulada de 4,4% em 12 meses. Itens como aluguel, alimentação fora do domicílio e seguro de automóvel impulsionaram o núcleo de serviços, que atingiu 6,0% em termos anuais.

A alta foi também influenciada por alimentos e pelo impacto menor que o previsto do bônus de Itaipu nas contas de energia elétrica. O mercado de trabalho aquecido e a indexação de alguns serviços reforçam as pressões inflacionárias, enquanto a expectativa para o IPCA aponta para alta de 0,15% em janeiro e 1,56% em fevereiro, com contribuições do fim do bônus de Itaipu e reajustes no setor de educação. Para 2025, projeta-se inflação de 6,2% —com destaque para o desafio em conter a inércia inflacionária, especialmente nos serviços.

Em relação à política monetária, o balanço de riscos assimétrico e a fragilização da âncora fiscal continuam exigindo uma postura firme do Banco Central. Isso reforça a sinalização de manutenção do ritmo de alta de 100 pontos base nas reuniões de janeiro e março. Avaliamos que a deterioração do cenário inflacionário demandará a continuidade do ciclo de aperto monetário. Desta forma, a expectativa de uma taxa Selic terminal em 15,25% ao ano poderá ser revisada para cima caso o governo não anuncie novas medidas de contenção de gastos.



Cenário Macroeconômico	Base			Pessimista	
	2022	2023	2024p	2025p	2025p
Variáveis					
PIB (% a.a.)	3.00	3.20	3.50	1.50	0.00
IPCA (% a.a.)	5.80	4.62	4.80	6.20	9.00
Selic (% a.a. final de ano)	13.75	11.75	12.25	15.25	16.50
Câmbio (R\$/USD final de ano)	5.25	5.20	6.20	6.35	7.50
Resultado Primário (% PIB)	1.28	-2.30	-0.60	-0.70	-1.70
Dívida Bruta / PIB (% PIB)	71.7	74.3	77.2	81.9	84.9

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

Mercados & Estratégia

Trump assumiu a presidência dos EUA no dia 20 de janeiro e, conforme esperávamos, está adotando uma abordagem pragmática e mais negociadora — ao menos por ora — com relação às tarifas. Assim, o temor de um impacto inflacionário relevante está se dissipando, o que contribuiu para a queda das taxas de juros e enfraquece um pouco o dólar — que, no entanto, segue forte.

Projetamos que o núcleo do PCE — medida de inflação usada como meta pelo Fed —, que está em 2,8%, na taxa anual cairá para 2,5% ou menos nos próximos meses. Por isso, esperamos que o Fed siga cortando os juros em 2025, levando os Fed Funds para 3,75% a.a. no final do ano. Este é um desenho compatível com as taxas de 10 anos oscilando entre 4,00% e 4,50%, um pouco abaixo do nível atual.

A sensação de alívio com Trump moderado levou os índices acionários dos EUA a fecharem a semana em alta de cerca de 2,0%, com o S&P500 em nível recorde. Na semana, o índice do dólar (DXY) caiu 1,8%, o que contribuiu para a queda do dólar também no Brasil, onde o real apreciou 2,4% ante a moeda americana.

Apesar da queda do dólar, os juros mais curtos subiram no Brasil por conta da percepção de que o risco fiscal segue elevado e que a inflação alta requer juros mais apertados. Os vencimentos mais longos, por sua vez, registraram pequeno alívio. Os juros reais dos papéis indexados à inflação apresentaram alta de quase 0,20 p.p. ao longo da curva. O Ibovespa fechou a semana perto da estabilidade, enquanto o índice de Small Caps mostrou uma recuperação de 1,8%. Enquanto isso, o IFIX, índice dos fundos imobiliários, registrou recuo de 1,3%.

No Cenário Base, o CDI projetado para 2025 é de 14,6% ante um IPCA de 6,2%, ou seja, juros reais de 9,5%. Assim, na renda fixa, há muitas oportunidades tanto em títulos pós-fixados quanto nos prefixados e indexados à inflação. Os retornos projetados para os benchmarks da renda fixa em 2025 sob o cenário base vão de 15% a 22% no horizonte de 12 meses.

Quem tem apetite para risco e suporta a volatilidade pode aplicar em taxas que, historicamente, sempre produziram ganhos em horizontes maiores do que 2 anos. A curva de juros pode recuar de 0,50 p.p. a 0,70 p.p. e o cupom da NTN-B 2045, que está acima de 7,0% — níveis mais altos desde 2015 — pode cair para a faixa de 6,75%. Neste cenário, mesmo com juros mais altos e crescimento menor, o Ibovespa ainda teria fôlego para subir até os 138 mil pontos.

Embora a perspectiva para o Ibovespa seja abaixo do CDI, muitas estratégias ativas podem levar a retornos bem acima disso. Por isso, faz sentido manter uma alocação — preferencialmente com capital protegido.

A recomendação é adotar um portfólio defensivo, com um aumento expressivo na parcela pós e na parcela exposta a dólar, seja investindo no exterior ou em ativos locais dolarizados. Além disso, a elevação do risco implica em reduzir renda variável e fundos imobiliários — mantendo posições com proteção.

O CDI projetado para 2025 é de 14,60% ante um IPCA de 6,2%.

Renda fixa: há muitas oportunidades, tanto em títulos pós-fixados quanto nos indexados à inflação. A curva de juros pode recuar de 0,50 p.p. a 0,70 p.p. e o cupom da NTN-B 2045 pode cair para a faixa de 6,75%.

Ações: mesmo com juros mais altos e crescimento menor, o Ibovespa teria fôlego para subir até os 138 mil pontos. Embora a perspectiva para o Ibovespa seja abaixo do CDI, muitas estratégias ativas podem levar a retornos bem acima disso. Por isso, faz sentido alguma alocação — preferencialmente com capital protegido.

Fundos imobiliários: o foco passa a ser a alocação em fundos de recebíveis. Também reforçamos a recomendação de buscar qualidade de crédito e times de gestão estruturados.

Crédito: com inflação e juros mais altos, o carregamento de ativos de crédito fica mais atraente. Por outro lado, as empresas terão que arcar com juros maiores em suas despesas financeiras por isso. Faz sentido evitar empresas que têm maior alavancagem e/ou grande necessidade de se refinarçar no curto prazo.

	Projeções de Retorno no Cenário Base				Retornos (%)	
	2023	2024	24-jan-25	2025p	2024	2025p
Ativos Globais						
US Treasury 10 anos (% a.a.)	3.88	4.57	4.63	4.25	-2.7	7.7
S&P 500	4,770	5,882	6,101	6,600	23.3	12.2
DXY	101.3	108.5	107.5	102.0	7.1	-6.0
Ativos Brasil						
Ibovespa	134,185	120,283	122,447	138,000	-10.4	14.7
Dólar	4.84	6.19	5.92	6.35	27.9	2.5
NTN-B 2045 (% a.a.)	5.54	7.38	7.62	6.75	-6.4	21.3

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

27 a 31 janeiro | 2025

Preços de ativos selecionados

	Cotação		Variação ²			
	24-jan-25	semana	Mês	2025	12 meses	
Renda Fixa	Tesouro EUA 2 anos	4.27	-2	2	2	-3
	Tesouro EUA 10 anos	4.62	-1	5	5	50
	Juros Futuros - jan/25	12.15	0	0	0	209
	Juros Futuros - jan/31	15.14	-1	-31	-31	454
	NTN-B 2026	7.91	10	-10	-10	257
	NTN-B 2050	7.60	11	14	14	189
Renda Variável	MSCI Mundo	873	2.1%	3.8%	3.8%	19.4%
	Shanghai CSI 300	3,833	0.5%	-2.6%	-2.6%	14.7%
	Nikkei	39,932	3.9%	0.1%	0.1%	10.2%
	EURO Stoxx	5,219	1.4%	6.6%	6.6%	13.9%
	S&P 500	6,101	1.7%	3.7%	3.7%	25.3%
	NASDAQ	19,954	1.7%	3.3%	3.3%	28.9%
	MSCI Emergentes	1,090	1.9%	1.4%	1.4%	11.0%
	IBOV	122,447	0.1%	1.8%	1.8%	-4.2%
	IFIX	3,001	-1.3%	-3.7%	-3.7%	-9.7%
	S&P 500 Futuro	5,840	0.0%	0.0%	0.0%	15.2%

	Cotação		Variação ²			
	24-jan-25	Semana	Mês	2025	12 meses	
Moedas	Cesta de moedas/ US\$	107.44	-1.7%	-1.0%	-1.0%	3.7%
	Yuan/ US\$	7.24	-1.1%	-0.8%	-0.8%	0.9%
	Yen/ US\$	156.00	-0.2%	-0.8%	-0.8%	5.6%
	Euro/US\$	1.05	2.2%	1.4%	1.4%	-3.2%
	R\$/ US\$	5.91	-2.7%	-4.3%	-4.3%	19.9%
	Peso Mex./ US\$	20.27	-2.5%	-2.7%	-2.7%	17.7%
	Peso Chil./ US\$	982.50	-2.3%	-1.2%	-1.2%	7.9%
Commodities & Outros	Petróleo (WTI)	74.7	-4.1%	4.1%	4.1%	-3.5%
	Cobre	432.1	-1.1%	7.3%	7.3%	11.7%
	BITCOIN	105,111.4	0.5%	12.2%	12.2%	163.4%
	Minério de ferro	101.6	0.0%	-1.9%	-1.9%	-24.9%
	Ouro	2,770.6	2.5%	5.6%	5.6%	37.1%
	Volat. S&P (VIX)	14.9	-7.0%	-14.4%	-14.4%	10.4%
	Volat. Tesouro EUA (MOVE)	86.8	-9.3%	-12.2%	-12.2%	-18.0%
	ETF Ações BR em US\$ (EWZ)	24.3	3.4%	8.1%	8.1%	-26.1%
	Frete marítimo	778.0	-21.2%	-22.0%	-22.0%	-48.4%

(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
27/1/2025	05:00	BZ	IPC FIPE- Semanal	Jan-23			0.32%
27/1/2025	12:00	US	Vendas de casas novas	Dec	672k		664k
27/1/2025	12:00	US	Vendas casas novas M/M	Dec	2.40%		5.9%
28/1/2025	10:30	US	Pedidos de bens duráveis	Dec P	0.5%		-1.2%
28/1/2025	10:30	US	Frete bens cap não def ex av	Dec P			0.3%
29/1/2025	16:00	US	Reunião do FED - Taxa FED Funds	Jan-29	4.50%		4.50%
29/1/2025	18:30	BZ	Reunião do Copom - Taxa Selic	Jan-29	13.25%		12.25%
30/1/2025	07:00	EC	PIB SAZ A/A	4Q A	1.1%		0.9%
30/1/2025	07:00	EC	PIB SAZ T/T	4Q A	0.2%		0.4%
30/1/2025	08:00	BZ	IGP-M M/M	Jan	0.21%		0.94%
30/1/2025	08:00	BZ	IGP-M A/A	Jan	6.67%		6.54%
30/1/2025	10:15	EC	Taxa de facilidade de depósito BCE	Jan-30	2.75%		3.00%
30/1/2025	10:30	US	PIB anualizado T/T	4Q A	2.70%		3.1%
30/1/2025	10:30	US	Novos pedidos seguro-desemprego	Jan-25	225k		223k
30/1/2025	12:00	US	Vendas de casas pendentes M/M	Dec	-0.50%		2.2%
30/1/2025	12:00	US	Vendas de casas pendentes A/A	Dec			5.6%
31/1/2025	08:30	BZ	Resultado primário do setor público	Dec	R\$ 20,0 Bi		- R\$ 6,6 Bi
31/1/2025	09:00	BZ	Taxa de desemprego nacional	Dec	6.10%		6.1%
31/1/2025	10:30	US	PCE M/M	Dec	0.3%		0.1%
31/1/2025	10:30	US	PCE A/A	Dec	2.5%		2.4%
31/1/2025	10:30	US	Núcleo PCE M/M	Dec	0.2%		0.1%
31/1/2025	10:30	US	Núcleo PCE A/A	Dec	2.8%		2.8%

montebravo

Análise

Alexandre Mathias

Head da Análise
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.