

Retrospectiva

Na última semana, eventos políticos e econômicos relevantes impactaram os mercados globais e domésticos.

Exterior

Nos Estados Unidos, os juros dos títulos do Tesouro continuam em alta, refletindo as medidas fiscais expansionistas do presidente Donald Trump, que podem elevar a dívida pública em até US\$ 3,8 trilhões nos próximos anos. Nesse contexto, a Câmara dos Representantes deve votar a prorrogação dos cortes de impostos, além de ampliar os gastos com defesa e segurança nas fronteiras.

Na China, o banco central reduziu os juros com o objetivo de impulsionar a economia e antecipar possíveis efeitos adversos decorrentes das tensões comerciais com os EUA.

Brasil

O IBC-Br, indicador que antecipa o desempenho do PIB, avançou 0,8% em março, impulsionado principalmente pela safra recorde de soja, que favoreceu o setor agropecuário. No setor sanitário, após a confirmação de um caso de gripe aviária em uma granja em Montenegro (RS), nove países suspenderam temporariamente as importações de frango e derivados do Brasil. Na área fiscal, o governo anunciou o bloqueio de R\$ 31,3 bilhões no orçamento, sendo R\$ 20,7 bilhões destinados ao cumprimento da meta fiscal de 2024. Também foi divulgado um aumento no IOF sobre operações de crédito – especialmente para empresas – e em transações cambiais, como compra de moeda em espécie e investimentos no exterior. No entanto, parte dessas medidas foi revogada pouco depois do anúncio.

Renda Variável

O **Ibovespa** encerrou a semana com queda de **1%**, aos 137.824 pontos, impactado pelo ambiente externo mais adverso, marcado pelo aumento nas preocupações com a sustentabilidade fiscal dos Estados Unidos e pela forte alta nas taxas dos títulos do Tesouro americano (Treasuries).

Entre os destaques positivos da semana, a Raízen (RAIZ4) se destacou com valorização de 25,1%.

Nos Estados Unidos, os principais índices de Nova York também recuaram, refletindo o aumento das tensões comerciais após o presidente Donald Trump ameaçar aplicar uma tarifa de 25% sobre produtos da Apple (-7,6%) fabricados fora do país, além de sugerir uma tarifa de 50% sobre produtos importados da União Europeia.

Como resultado, o **S&P 500** recuou **2,6%**, enquanto o **Nasdaq** teve queda de **2,4%**.

Renda Fixa

No mercado de Renda Fixa, os juros futuros encerraram a semana com queda nos vértices de curto prazo e alta nos prazos intermediários e longos, o que resultou em um ganho de inclinação na curva de juros.

As taxas de juros reais também avançaram, com os rendimentos das NTN-Bs com vencimento em 2030 se consolidando em torno de 7,56% ao ano.

Nesse cenário, os índices da ANBIMA seguem com desempenho positivo no acumulado do ano. Diante desse contexto, mantemos a recomendação de uma postura conservadora, com foco em ativos de proteção que permitam capturar ganhos de forma estratégica.

Reforçamos, ainda, a importância da diversificação nas alocações, sempre alinhada às diretrizes definidas na nossa estratégia de investimentos.

Retorno da Semana

Abaixo elaboramos uma tabela comparativa com o retorno dos principais benchmarks de Renda Fixa e Renda Variável.

	Na Semana	Retorno mai/25	Ano
RENDA FIXA			
DI			
CDI	0,27%	0,86%	4,97%
Duração Constante			
IDKa IPCA 2 Anos	0,02%	0,54%	5,63%
Formado por TP indexados ao IPCA			
IMA-B	0,20%	1,74%	7,46%
IMA-B 5	0,01%	0,61%	5,56%
IMA-B 5+	0,32%	2,54%	8,81%
Prefixados			
IRF-M	0,21%	0,70%	8,52%
IRF-M 1	0,27%	0,83%	5,48%
IRF-M 1+	0,18%	0,64%	10,24%
RENDA VARIÁVEL			
Ibovespa	-0,98%	2,04%	14,58%
IBX	-0,96%	2,17%	14,20%
MSCI WORLD	-1,55%	4,62%	-5,71%
S&P 500	-2,60%	4,79%	-9,29%

➤ Atividade Econômica – PIB

As projeções das instituições financeiras para o crescimento do PIB em 2025 apontam para uma taxa de 2,14%. Para 2026, as estimativas dos economistas consultados indicam uma expansão de 1,70%.

➤ INFLAÇÃO

A mediana das expectativas para a inflação ao final de 2025 é de 5,50%. Para 2026, o mercado projeta uma taxa de 4,50%.

➤ IPCA¹

No Boletim Focus, as suas estimativas para a inflação no mês de maio ficaram em 0,40%. Para o mês de junho, a projeção foi 0,36%. Para os próximos 12 meses, as estimativas dos economistas dos bancos ficaram

INPC²

De acordo com a Secretaria de Política Econômica do Ministério da Fazenda, a estimativa para o INPC em 2025 é de 4,80%.

Projeção Meta Atuarial - 2025			
IPCA + 5,25%	11,04%	INPC + 5,25%	11,04%

➤ IPCA ADMINISTRADOS

No Brasil, o termo "IPCA Administrados" refere-se aos preços de bens e serviços que são definidos por contratos ou regulados por órgãos públicos. Esses itens incluem tarifas e preços controlados diretamente por entes governamentais, sendo classificados em dois grupos: aqueles regulados em âmbito federal, por meio do governo ou agências reguladoras, e aqueles definidos por administrações estaduais e municipais. A expectativa do mercado financeiro para o IPCA administrados de 2025 foi de 4,57%. Para 2026, a projeção ficou em 4,29%.

Selic

As projeções do mercado para a taxa Selic ao final de 2025 foram estimadas em **14,75% ao ano**. Para 2026, a expectativa é de uma taxa em torno de **12,50% ao ano**.

Câmbio e Balança Comercial

O mercado financeiro projeta a taxa de câmbio em **R\$ 5,80** para o final de 2025 e em **R\$ 5,90** para o encerramento de 2026. Quanto ao saldo da balança comercial brasileira — diferença entre exportações e importações —, a expectativa é de um superávit de **US\$ 74,75 bilhões** em 2025 e de **US\$ 78,50 bilhões** em 2026.

Em relação ao Investimento Estrangeiro Direto (IED), os economistas das instituições financeiras estimam entradas de **US\$ 70 bilhões** tanto para 2025 quanto para 2026.

A projeção para o indicador que mede a relação entre a dívida líquida do setor público e o PIB, ficou em 65,70%. Para 2026, a projeção ficou em 70,10%. Já a projeção para o Resultado Primário ficou em -0,60%. Para 2026, a projeção ficou em -0,66%.

Focus | MEDIANAS DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO

23 de maio de 2025

	2025				2026				2027		2028	
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Hoje	Comp. semanal*	Hoje	Comp. semanal*
IPCA (%) 	5,55	5,50	5,50	= (1)	4,51	4,50	4,50	= (2)	4,00	= (14)	3,81	▲ (1)
PIB (var. %) 	2,00	2,02	2,14	▲ (2)	1,70	1,70	1,70	= (5)	2,00	= (8)	2,00	= (63)
CÂMBIO (R\$/US\$) 	5,90	5,82	5,80	▼ (4)	5,95	5,90	5,90	= (2)	5,80	= (2)	5,82	▼ (1)
SELIC (% a.a.) 	15,00	14,75	14,75	= (3)	12,50	12,50	12,50	= (17)	10,50	= (15)	10,00	= (22)

* comportamento dos indicadores desde o último Focus; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento.

▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade
em relação ao Focus anterior

Fonte: BACEN

23/05/2025 EQUIPE TÉCNICA REFERÊNCIA

¹O IPCA é calculado pelo IBGE desde 1980, se refere às famílias com rendimento de 01 a 40 salários-mínimos e abrangem dez regiões metropolitanas do país além dos municípios de Goiânia, Campo Grande e de Brasília.

²O INPC é calculado pelo IBGE desde 1979, se refere às famílias com rendimento monetário de 01 a 05 salários-mínimos, sendo o chefe assalariado, e abrange dez regiões metropolitanas do país, além dos municípios de Goiânia, Campo Grande e de Brasília.