

Atualização de mercado: março

Internacional:

Durante o mês de março, a agenda tarifária americana seguiu seu curso, causando forte instabilidade nos mercados (que foi intensificada nos primeiros dias de abril). Ativos considerados seguros (“*safe havens*”) como o ouro, o franco suíço e o iene japônês apreciaram, enquanto ações e títulos de crédito perderam valor com a expectativa de desaceleração econômica acentuada.

A reação do mercado foi semelhante à observada em grandes choques ocorridos no passado, como a quebra do banco Lehman Brothers e o início da pandemia de Covid-19. Além disso, devido à magnitude do choque tarifário anunciado, é esperado que os impactos sobre os preços se prolonguem por pelo menos mais algumas semanas.

Nos **EUA**, os últimos dados de consumo e investimento mostraram números abaixo das expectativas, possivelmente reverberando a incerteza decorrente das mudanças nas políticas de imigração e aumento das tarifas de importação. Simultaneamente, houve aumento das expectativas de inflação, que se encontram acima de 3% para todo o ano de 2025, limitando a capacidade de resposta do banco central americano. Não houve ainda, contudo, uma queda abrupta nos indicadores de emprego, que continuam apontando para uma acomodação, partindo de uma base bastante alta. Para os investimentos, antecipa-se uma queda abrupta nos próximos meses, levando a probabilidade de que a economia entre em recessão ainda neste ano a mais de 50%.

Na **Europa**, o banco central cortou os juros pela sexta vez desde que iniciou o relaxamento monetário em junho de 2024 e sinalizou novos cortes durante o segundo semestre. A taxa básica se encontra em 2,5% atualmente. O pacote fiscal alemão, anunciado ainda em fevereiro, continuou em discussão, sendo aprovado um fundo de 500 bilhões de Euros para investimentos em infraestrutura. Isso só foi possível devido à flexibilização das restrições de

endividamento público, que ampliou significativamente a capacidade de expansão fiscal.

Na **China**, houve surpresas positivas nas divulgações da produção industrial, vendas no varejo e investimentos. As medidas de estímulo devem se intensificar ao longo da segunda metade do ano, procurando amortecer o impacto que a menor demanda externa, fruto das tarifas de importação americanas, deve exercer sobre o crescimento.

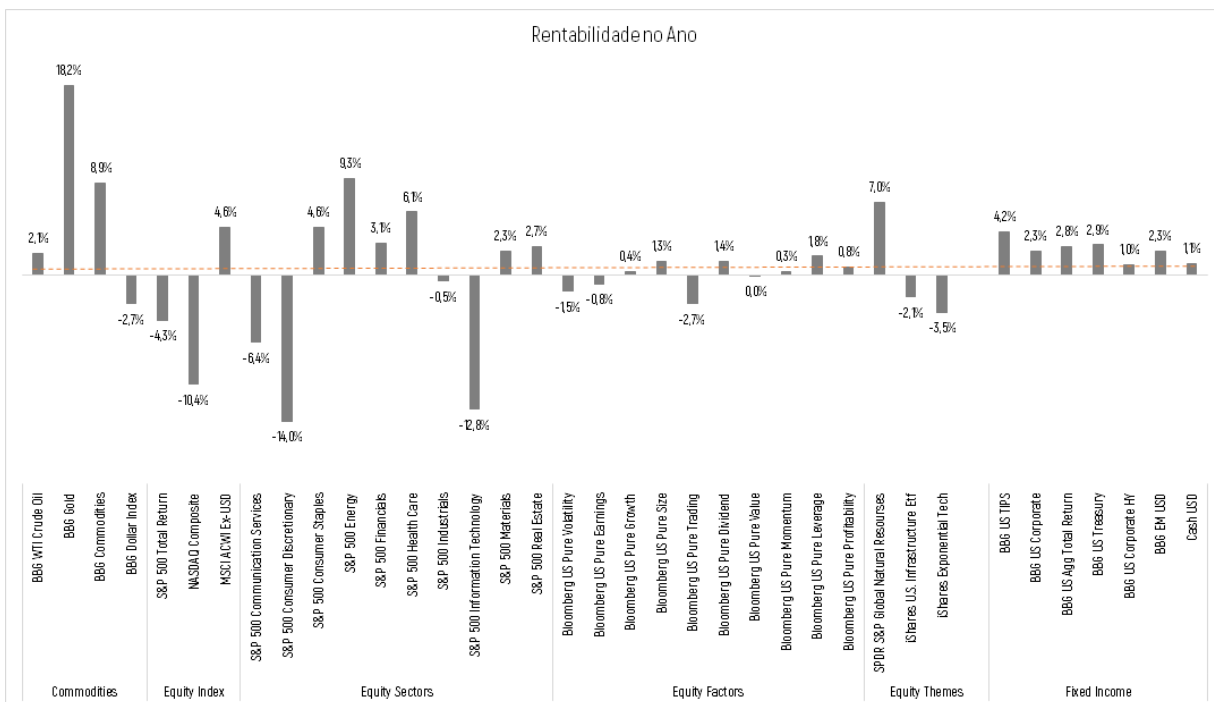
Local:

No **Brasil**, o banco central elevou novamente a Selic, que atingiu 14,25% ao ano. Houve sinalização de mais uma alta para a reunião de maio, mas em menor magnitude do que as anteriores. A maior parte dos economistas revisou recentemente as projeções de taxa terminal para baixo, devendo ficar muito próxima dos 15%.

No campo político, vimos continuidade das quedas de popularidade presidencial, o que intensifica no mercado a busca por uma narrativa de alternância de poder, enquanto leva o governo a anunciar novas medidas fiscais para tentar recuperar sua aprovação. A principal aposta do presidente, anunciada em março, é a isenção de imposto de renda para salários mensais de até 5 mil reais. A compensação viria da tributação de dividendos recebidos em excesso a R\$ 50 mil por mês. Há grande resistência no congresso em aprovar aumento de tributação, apesar da maioria dos congressistas ver como difícil a não-aprovação da isenção proposta pelo governo. O tema deve ser discutido ao longo do segundo semestre.

Mercados brasileiros reagiram bem ao cenário externo de menores taxas de juros e queda do dólar: o Real apreciou 3% no mês e a bolsa de valores ganhou mais de 6%, ajudada por setores sensíveis a juros. Entretanto os juros reais continuam em patamares bastante elevados, com taxas acima de 7% para os próximos 30 anos, o que penaliza os investimentos e afeta o crescimento econômico.

Ativos Globais	1m	3m	6m	12m	24m	36m
Commodities						
BBG WTI Crude Oil	3,46%	2,12%	10,62%	-1,31%	20,18%	2,85%
BBG Gold	9,94%	18,21%	17,65%	39,41%	56,21%	57,26%
BBG Commodities	3,93%	8,88%	8,39%	12,28%	11,65%	-2,30%
BBG Dollar Index	-1,84%	-2,70%	4,21%	2,32%	3,58%	6,92%
Equity Index						
S&P 500 Total Return	-5,63%	-4,27%	-1,97%	8,25%	40,60%	29,73%
NASDAQ Composite	-8,21%	-10,42%	-4,89%	5,62%	41,54%	21,65%
MSCI ACWI Ex-USD	-0,64%	4,59%	-3,62%	3,46%	14,11%	5,33%
Equity Sectors						
S&P 500 Communication Services	-8,35%	-6,41%	1,64%	12,47%	66,95%	36,01%
S&P 500 Consumer Discretionary	-9,02%	-13,97%	-1,87%	6,05%	35,35%	7,71%
S&P 500 Consumer Staples	-2,79%	4,58%	0,56%	9,64%	14,39%	12,79%
S&P 500 Energy	3,75%	9,30%	5,81%	-0,76%	12,73%	23,00%
S&P 500 Financials	-4,31%	3,11%	9,98%	18,27%	54,96%	30,09%
S&P 500 Health Care	-1,85%	6,08%	-5,24%	-1,26%	12,68%	6,74%
S&P 500 Industrials	-3,72%	-0,53%	-3,26%	4,03%	29,55%	27,49%
S&P 500 Information Technology	-8,87%	-12,79%	-8,71%	5,21%	52,33%	43,87%
S&P 500 Materials	-2,90%	2,30%	-10,81%	-7,38%	6,71%	-2,07%
S&P 500 Real Estate	-3,01%	2,73%	-6,26%	5,94%	11,98%	-13,07%
Equity Factors						
Bloomberg US Pure Volatility	-1,22%	-1,50%	0,03%	-0,34%	1,95%	-3,01%
Bloomberg US Pure Growth	-0,19%	0,38%	3,26%	2,85%	2,90%	0,69%
Bloomberg US Pure Size	-0,40%	1,34%	1,85%	1,56%	6,58%	6,19%
Bloomberg US Pure Dividend	0,64%	1,36%	-0,14%	0,79%	-0,19%	0,22%
Bloomberg US Pure Value	0,68%	-0,04%	-0,58%	-3,11%	0,86%	5,50%
Bloomberg US Pure Momentum	-0,26%	0,34%	2,18%	4,33%	11,41%	7,92%
Equity Themes						
SPDR S&P Global Natural Resources	1,80%	7,01%	-5,17%	-4,01%	0,93%	-4,28%
iShares U.S. Infrastructure Etf	-2,68%	-2,07%	-3,03%	6,03%	25,66%	22,86%
iShares Exponential Tech	-5,95%	-3,52%	-5,10%	-2,83%	10,41%	-0,73%
Fixed Income						
BBG US TIPS	0,64%	4,17%	1,17%	6,17%	6,65%	0,18%
BBG US Corporate	-0,29%	2,31%	-0,80%	4,90%	9,54%	3,46%
BBG US Agg Total Return	0,04%	2,78%	-0,37%	4,88%	6,66%	1,56%
BBG US Treasury	0,23%	2,92%	-0,31%	4,51%	4,57%	-0,15%
BBG US Corporate HY	-1,02%	1,00%	1,18%	7,69%	19,70%	15,70%
BBG EM USD	-0,36%	2,34%	0,84%	7,43%	16,48%	11,07%
Cash USD	0,37%	1,09%	2,30%	5,12%	10,82%	13,97%



Ativos Brasileiros	1m	3m	6m	12m	24m	36m
Pos-Fixado						
Brazil CETIP DI Rate Accumulat	0,96%	2,98%	5,73%	11,26%	25,02%	41,62%
Anbima IMA-S	0,96%	3,09%	5,87%	11,54%	25,58%	42,44%
Anbima Debentures Index IDA DI	1,85%	4,80%	6,56%	13,61%	32,58%	47,86%
Prêmio de Crédito	0,88%	1,76%	0,78%	2,11%	6,05%	4,41%
Pré-Fixado						
Anbima IRF-M 1	1,01%	3,33%	5,53%	10,39%	23,95%	40,29%
Anbima IRF-M	1,39%	4,63%	2,58%	4,82%	19,52%	33,33%
Anbima IRF-M 1+	1,62%	5,47%	1,04%	2,16%	17,76%	30,80%
Indexado Inflação						
Anbima IMA-B 5	0,55%	3,11%	3,95%	7,25%	17,58%	29,79%
Anbima IMA-B	1,84%	3,45%	0,11%	0,75%	12,65%	21,11%
Anbima IMA-B5+	2,83%	3,70%	-2,70%	-3,80%	9,08%	14,56%
Anbima Debentures Index IDA IP	2,04%	4,96%	1,81%	4,24%	23,53%	22,39%
Prêmio de Crédito (s/ média B5 e B)	0,83%	1,63%	-0,21%	0,23%	7,31%	-2,44%
Inflação IPCA*	1,31%	2,00%	3,42%	5,06%	9,78%	15,93%
Imobiliário						
Bovespa Real Est In Fund	6,14%	6,32%	0,22%	-2,79%	20,00%	19,18%
Hedge Funds*						
Anbima Hedge Funds Index	-0,07%	0,92%	3,00%	6,02%	15,73%	24,96%
Renda Variável						
BRAZIL IBOVESPA INDEX	6,08%	8,29%	-1,18%	1,68%	27,85%	8,55%
BOVESPA Dividend Index	5,52%	6,19%	-0,81%	7,49%	36,73%	27,94%
BM&FBOVESPA Small Cap	6,73%	8,87%	-5,46%	-14,90%	5,64%	-23,89%
BRAZIL Financial Index	9,08%	17,13%	3,49%	4,80%	42,89%	21,11%
BOVESPA Utilities Index	4,07%	12,51%	1,12%	7,91%	36,11%	25,46%
BM&FBOVESPA REAL ESTATE	9,61%	17,57%	-1,46%	-5,86%	33,43%	13,48%
BM&FBOVESPA Consumption	12,27%	8,07%	-5,73%	-9,91%	2,48%	-36,60%
BOVESPA INDUSTRIAL INDEX	2,82%	-0,97%	-0,57%	10,32%	34,10%	8,40%
BOVESPA Basic Mat Index	1,72%	-3,91%	-8,42%	-11,71%	-0,11%	-17,87%
BRAZIL ELECTRIC.ENERGY IX	1,94%	10,10%	-5,05%	-3,81%	13,97%	0,28%
FX						
USD-BRL Carry Return	-3,72%	-9,46%	1,20%	7,81%	0,99%	-1,86%

