



Carta Mensal

MAIO 2025



WEALTH MANAGEMENT

Rua Joaquim Floriano, 960 - 17º andar - Itaim Bibi - São Paulo – SP - Brasil - 04534-004

bsideinvestimentos.com



B S I D E
INVESTIMENTOS

WEALTH MANAGEMENT

Cenário Macroeconômico e Político

Rua Joaquim Floriano, 960 - 17º andar - Itaim Bibi - São Paulo – SP - Brasil - 04534-004

bsideinvestimentos.com

Carta Mensal

MAIO 2025

Cenário Macroeconômico e Político

Apesar de as dúvidas persistirem, uma coisa é certa: passada a aversão ao risco extrema que marcou os mercados no mês de abril, maio foi um mês de distensionamento das preocupações, especialmente no cenário global. Com isso, o que se viu foi a volta nos preços dos principais ativos (o S&P 500, por exemplo, subiu 6,15% no período), movimento que foi acompanhado de perto, embora com menor intensidade, pela Bolsa brasileira.

A principal justificativa para o alívio do último mês foi a trégua, ainda que temporária, na política comercial norte-americana: assim como já havia feito com quase todos os países, Trump suspendeu as tarifas sobre importações chinesas por 90 dias, a fim de negociar com Pequim para chegarem a um denominador comum menos prejudicial a ambos. Sobre os dados, o fato de boa parte das tarifas terem entrado em vigor somente por alguns dias, faz com que seu impacto ainda não seja facilmente observado nos números, que continuam mostrando uma economia resiliente e apoiada por um mercado de trabalho ainda forte. Com isso, e a despeito das críticas do próprio Trump, o Fed vem mantendo sua postura de cautela na condução da política monetária – e, a julgar pelas sinalizações recentes de Jerome Powell, esta deverá ser a postura adotada até que se consiga ter uma visão mais clara nos impactos reais das tarifas na economia.

A despeito da maior calma observada em maio, no entanto, é importante lembrarmos que estamos no período de 90 dias dados para que os países negociassem com os EUA, e que, ainda assim, ao longo deste período novas tarifas vêm sendo implementadas – como é o caso da tarifação de 50% sobre aço e alumínio. Neste sentido, o cenário-base permanece o mesmo: o aumento efetivo das tarifas ao fim das negociações (previsto para acontecer em julho) deve vir acompanhado de um aumento das incertezas e alguma restrição de oferta. A principal dúvida aqui é sobre os termos que serão negociados até lá, já que são eles que vão determinar a magnitude do impacto e, por consequência, o comportamento de variáveis como consumo e inflação. Ou seja, a despeito de maio ter sido um mês mais tranquilo para os mercados, as incertezas permanecem.

Internamente, o movimento de recuperação dos ativos foi impulsionado, além do cenário externo, pela percepção de fim de ciclo de alta na taxa Selic. Embora o Copom não tenha sinalizado isso diretamente, alguns pontos no seu comunicado permitiram essa interpretação. Entre eles, destacam-se o efeito defasado da política monetária (ou seja, as altas de juros recentes que ainda vão chegar na economia real) e o balanço de riscos para inflação, que antes era assimétrico para cima, e agora é equilibrado (ou seja, o BC vê riscos de alta e de baixa para a inflação acontecerem na mesma proporção). Junto a isso, o anúncio do aumento de IOF feito na segunda quinzena do mês pelo governo tende a impactar negativamente o crédito para empresas, podendo, eventualmente, dispensar a alta residual de 25bps que o mercado ainda considera poder acontecer na Selic.

Com a visão de final de ciclo cada vez mais consolidada, as discussões passam a ser sobre quando o Banco Central deverá começar a cortar os juros. E aqui, na nossa opinião, precisamos ter muita cautela: a despeito de o IPCA-15 ter mostrado a primeira desaceleração na inflação em 12 meses desde fevereiro, o cenário ainda contempla uma desancoragem considerável nas expectativas.



Cenário Macroeconômico e Político

O relatório Focus, do Banco Central, por exemplo, mostra que economistas projetam inflação fora da meta pelo menos até 2028. Neste cenário, e em um ambiente em que a atividade econômica ainda cresce (em parte sob impacto de estímulos fiscais, em parte estimulado por um mercado de trabalho ainda bastante aquecido), uma discussão de corte de juros nos parece prematura. Ao contrário disso, o que devemos observar é, sim, o fim do ciclo de altas, mas com a Selic permanecendo no atual patamar por bastante tempo.



Mercados

Carta Mensal

MAIO 2025

Mercados

Maio foi, como dito anteriormente, um mês de recuperação para os principais mercados do mundo. O movimento foi acompanhando pelo Brasil, porém, com altas de menor magnitude – afinal de contas, em abril, quando as principais bolsas do mundo amargavam grandes perdas, a Bolsa brasileira teve alta de 3,69%. Com isso, a alta de 1,45% em maio consolidou o terceiro mês consecutivo de alta para o Ibovespa, que no ano já acumula ganhos de 13,92%. Por trás do movimento estão a perspectiva de fim de ciclo de alta de juros, além, é claro, de um exterior mais propenso à tomada de risco – como fica claro nas altas de 6,15% no S&P e de 9,56% no Nasdaq.



Fonte: B3. Elaboração: B.Side Investimentos.

A despeito de um cenário que contempla um certo alívio na retórica tarifária entre EUA e China, o fluxo de investimentos na bolsa continuou forte para mercados emergentes, o que mais uma vez favoreceu o Brasil. Em maio, as entradas de estrangeiros no Ibovespa totalizaram R\$ 10,52 bilhões, levando o acumulado do ano a R\$ 21,09 bilhões. Este movimento aconteceu apesar do cenário político mais conturbado por aqui, o que nos mostra que ainda é consequência da insegurança que os investidores vêm tendo com a economia norte-americana.

Mercados

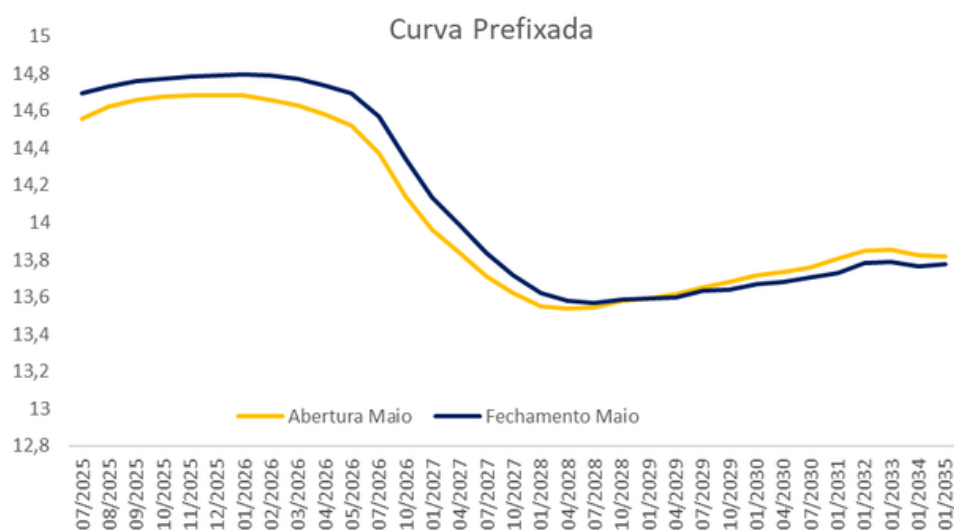
B3: Fluxo Investidores Estrangeiros (R\$ bilhões)
-Por mês-



Fonte: B3. Elaboração: B.Side Investimentos.

No mercado de juros, a visão de fim de ciclo de alta da Selic prevaleceu ao longo de boa parte do mês. Na última semana, no entanto, dados de mercado de trabalho mais fortes e um PIB apontando para crescimento da economia de 1,4% no primeiro trimestre do ano provocaram uma leve abertura na ponta mais curta, com o mercado dividido entre uma alta residual de 25bps ou de fato o fim de ciclo. Além disso, o movimento de abertura foi também uma correção do fechamento mais forte que aconteceu ao longo do mês de abril.

No mercado de juros, o que se vê cada vez mais é tanto a curva, quanto economistas, traçando um cenário em que se as altas de juros ainda não terminaram, devem terminar na reunião do Copom de junho, para, a partir daí, a Selic permanecer no atual patamar por um longo período. Afinal de contas, com atividade econômica ainda aquecida e expectativas inflacionárias desancoradas, é difícil discutir com profundidade o início de um ciclo de cortes.



Fonte: Bloomberg. Elaboração: B.Side Investimentos.

Mercados

No mercado de câmbio, o que se observou foi um mês dividido entre as duas primeiras semanas, e a metade final: se no começo a moeda norte-americana vinha apresentando um bom comportamento, a segunda metade, marcada por um forte incômodo dos agentes com a alta do IOF, foi caracterizada por uma desvalorização da moeda local. Neste sentido, a queda de popularidade do governo trouxe preocupações adicionais, já que a resposta pode ser novas medidas de aumento de gastos – deteriorando ainda mais o quadro fiscal. Neste cenário o dólar encerrou o mês cotado a R\$ 5,7195, em alta de 0,76%.



Fonte: BCB. Elaboração: B.Side Investimentos.



WEALTH MANAGEMENT

Asset Allocation

Rua Joaquim Floriano, 960 - 17º andar - Itaim Bibi - São Paulo - SP - Brasil - 04534-004

bsideinvestimentos.com



Alocações B.Side Investimentos [em %]

		PERFIL 1		PERFIL 2		PERFIL 3		PERFIL 4		PERFIL 5	
		est.	tát.	est.	tát.	est.	tát.	est.	tát.	est.	tát.
Renda Fixa		100.0	100.0	93.0	95.5	77.5	82.5	50.5	54.5	38.5	44.0
Pós-Fixado	IMA-S	84.5	81.0	70.0	67.5	48.0	46.0	13.0	9.0	5.0	7.0
Inflação	IMA-B	13.5	15.5	16.0	18.0	18.5	20.5	26.5	29.5	30.5	31.0
Inflação Curto	IMA-B 5	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Inflação Médio	IMA-B	-	15.5	-	18.0	-	20.5	-	29.5	-	31.0
Inflação Longo	IMA-B 5+	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Prefixado	IRF-M	2.0	3.5	7.0	9.5	11.0	14.5	11.0	14.5	3.0	4.5
Pré Curto (0-3)	IRF-M 1	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Pré Médio (3-6)	IRF-M	-	3.5	-	9.5	-	14.5	-	14.5	-	4.5
Pré Longo (6-10)	IRF-M 1+	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Internacional	S&P US Bonds	-	0.0	-	1.0	-	1.5	-	1.5	-	1.5
Multimercado	IHFA	0.0	0.0	4.0	1.5	13.0	9.5	18.0	15.0	18.5	16.0
Renda Variável		0.0	0.0	3.0	3.0	9.5	8.0	31.5	30.5	43.0	40.0
Brasil	IBOV	0.0	0.0	1.0	2.0	3.0	4.0	13.5	16.0	18.0	20.0
Internacional		0.0	0.0	2.0	1.0	6.5	4.0	18.0	14.5	25.0	20.0
EUA	S&P 500	-	0.0	-	1.0	-	4.0	-	14.5	-	20.0
China	MSCI China	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Europa	MSCI EU	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Global	MSCI	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
EM	MSCI EM	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Exposição em USD		-	0.0	-	0.0	-	0.4	-	1.6	-	2.0
Volatilidade		1.0		2.5		3.9		7.1		10.1	
Drawdown Joesley Day		-1.1		-2.5		-3.4		-6.2		-8.5	
Drawdown Greve Caminh.		-0.3		-1.5		-2.5		-5.0		-7.3	
Drawdown Covid-19		-1.8		-6.2		-9.9		-18.8		-27.0	

O conteúdo desse material não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso da B.Side Investimentos. O conteúdo desse material foi gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais a B.Side Investimentos não tem qualquer controle. As informações desse material refletem as condições mercadológicas na sua respectiva data de divulgação, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões.

As informações contidas nesta apresentação são meramente informativas e não podem ser consideradas como recomendação de investimento ou única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco ("Suitability"). RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. Assim, não é possível prever o desempenho futuro de um investimento a partir da variação de seu valor de mercado no passado. A B.Side Investimentos não assume que os investidores vão obter lucros, nem se responsabiliza pelas perdas.



Autorregulação
ANBIMA

Gestão de Recursos



Autorregulação
ANBIMA

Gestão de Patrimônio