

ASSISTÊNCIA à SAÚDE - Relatório Analítico dos Investimentos

em maio de 2025

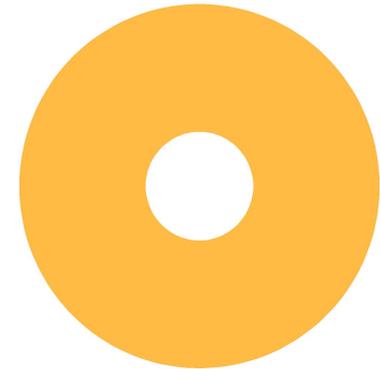


Carteira consolidada de investimentos - base (Maio / 2025)

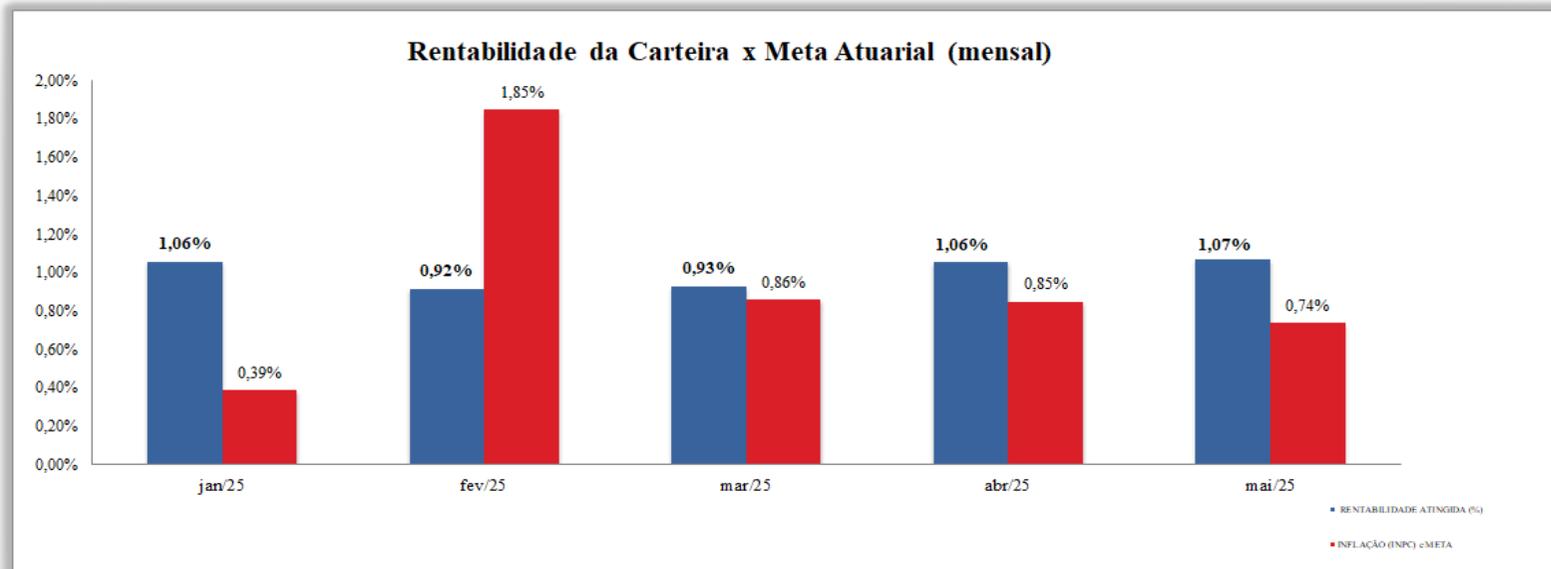
Produto / Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo
BANRISUL ABSOLUTO FI RENDA FIXA LP	D+0	Não há	6.193.325,66	15,90%	475	0,09%
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVI...	D+0	Não há	4.298.921,65	11,03%	1.117	0,05%
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA F...	D+0	Não há	6.812.866,01	17,49%	1.117	0,08%
BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL FIC RENDA FIXA P...	D+3	Não há	3.297.492,64	8,46%	532	0,07%
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDE...	D+0	Não há	5.544.885,41	14,23%	1.340	0,02%
CAIXA BRASIL FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	D+0	Não há	6.520.662,08	16,74%	1.263	0,03%
CAIXA RS TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	D+0	Não há	6.253.263,53	16,05%	56	2,82%
RECUPERAÇÃO BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA ...	D+3 ou ...	90 dias	36.565,79	0,09%	19	1,22%
		Total	38.957.982,77			

Enquadramento e Política de Investimento (RENDA FIXA) - base (Maio / 2025)

Artigos - Renda Fixa	Carteira \$	Carteira	Estratégia de Alocação - 2025			GAP Superior
			Inf	Alvo	Sup	
Títulos Públicos Emissão TN	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	50,00%	19.478.991,39
FI 100% TN	17.305.113,32	44,42%	30,00%	70,50%	100,00%	21.652.869,45
TF 100% TÍTULOS PÚBLICOS	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	1.947.899,14
FI RENDA FIXA	21.616.303,66	55,49%	15,00%	20,00%	100,00%	17.341.679,11
FI EM DIREITOS CREITÓRIOS COTA SENIOR	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	1,00%	389.579,83
FI RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO	36.565,79	0,09%	0,00%	4,70%	5,00%	1.911.333,35
FI DEBENTURES DE INFRA ESTRUTURA	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	1,00%	389.579,83
Total Renda Fixa	38.957.982,77	100,00%	45,00%	95,20%	262,00%	



RENDA FIXA 38.957.982,77



Fonte: IPASEM NH

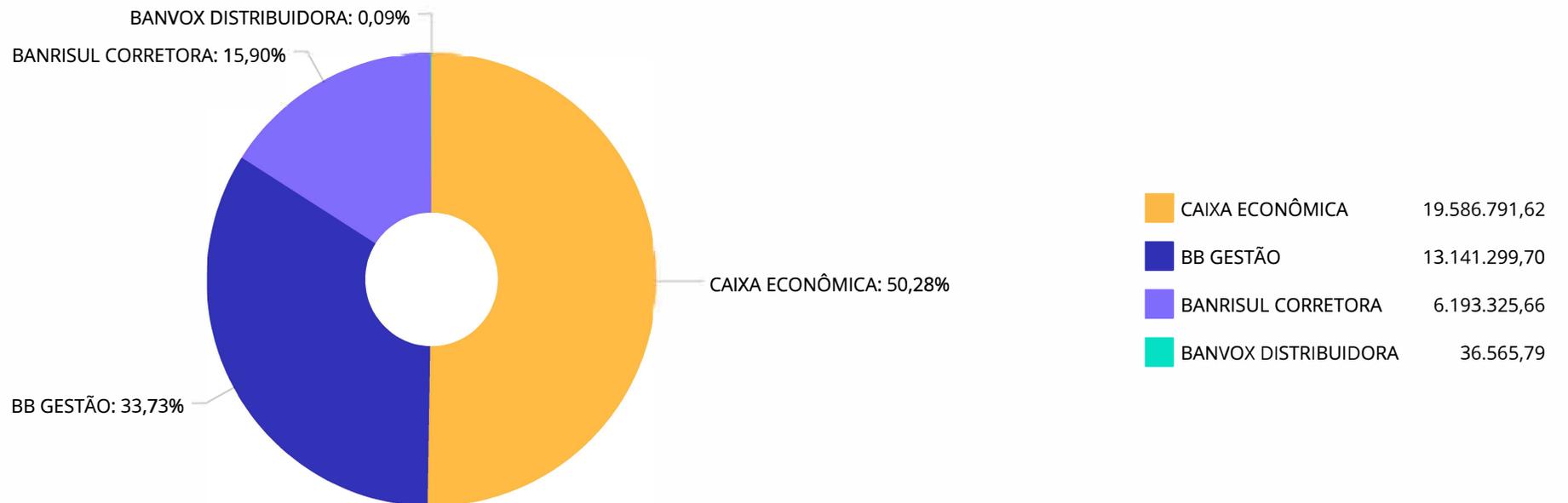
Enquadramento por Gestores - base (Maio / 2025)

Gestão	Valor	% S/ Carteira	% S/ PL Gestão
CAIXA DTVM	19.586.791,62	50,28	-
BB GESTÃO DE RECURSOS DTVM	13.141.299,70	33,73	-
BANRISUL CORRETORA	6.193.325,66	15,90	-
BRZ INVESTIMENTOS	36.565,79	0,09	-

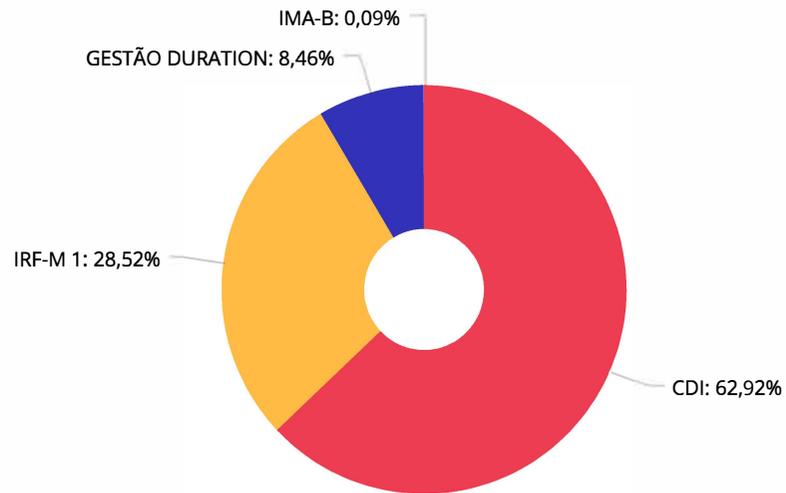
Retorno dos investimentos e Benchmark's de ativos no mês de Maio/2025 - RENDA FIXA

	Mês	Ano	3M	6M	12M	24M	VaR Mês	Volatilidade 12M
IRF-M 1 (Benchmark)	1,09%	5,74%	3,36%	6,48%	11,45%	24,33%	-	-
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	1,06%	5,65%	3,31%	6,38%	11,22%	23,90%	0,10%	0,49%
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	1,05%	5,62%	3,28%	6,33%	11,11%	23,64%	0,10%	0,49%
IMA-B (Benchmark)	1,70%	7,41%	5,74%	4,59%	4,92%	11,81%	-	-
RECUPERAÇÃO BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP	-4,68%	-9,71%	-4,25%	-19,01%	-31,32%	-42,26%	7,90%	502,98%
CDI (Benchmark)	1,14%	5,26%	3,19%	6,23%	11,78%	25,21%	-	-
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENCIÁRIO LP	1,15%	5,37%	3,19%	6,21%	11,89%	25,37%	0,02%	0,10%
BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	1,15%	5,53%	3,29%	5,71%	10,31%	22,82%	0,12%	0,81%
BANRISULABSOLUTO FI RENDA FIXA LP	1,14%	5,26%	3,16%	6,17%	11,82%	25,20%	0,02%	0,11%
CAIXA RS TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	1,12%	5,20%	3,12%	6,09%	11,60%	24,66%	0,04%	0,11%
CAIXA BRASIL FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	1,15%	5,38%	3,22%	6,25%	11,96%	25,98%	0,01%	0,10%

Distribuição dos ativos por Administradores - base (Maio / 2025)



Distribuição dos ativos por Sub-Segmentos - base (Maio / 2025)

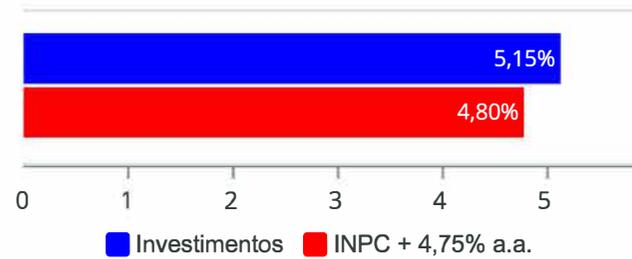


■ CDI	24.512.136,68	■ IRF-M 1	11.111.787,66	■ GESTÃO DURATION	3.297.492,64	■ IMA-B	36.565,79
-------	---------------	-----------	---------------	-------------------	--------------	---------	-----------

Retorno e Meta de Rentabilidade acumulados no ano de 2025

Mês	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo no Mês	Retorno	Retorno Acum	Retorno Mês	Retorno Acum	Meta Mês	Meta Acum	Gap Acum	VaR
Janeiro	42.568.155,36	2.349.000,00	4.661.571,43	40.706.348,07	450.764,14	450.764,14	1,06%	1,06%	0,41%	0,41%	-	0,13%
Fevereiro	40.706.348,07	8.670.000,00	9.666.588,03	40.084.761,50	375.001,46	825.765,60	0,92%	1,99%	1,85%	2,27%	87,74%	0,09%
Março	40.084.761,50	3.658.500,00	4.616.760,14	39.500.094,04	373.592,68	1.199.358,28	0,93%	2,94%	0,86%	3,15%	93,35%	0,93%
Abril	39.500.094,04	3.639.000,00	4.145.472,78	39.413.539,03	419.917,77	1.619.276,05	1,06%	4,03%	0,85%	4,03%	100,19%	0,11%
Maio	39.413.539,03	3.898.201,00	4.775.719,68	38.957.982,77	421.962,42	2.041.238,47	1,07%	5,15%	0,74%	4,80%	107,35%	0,06%

Investimentos x Meta de Rentabilidade



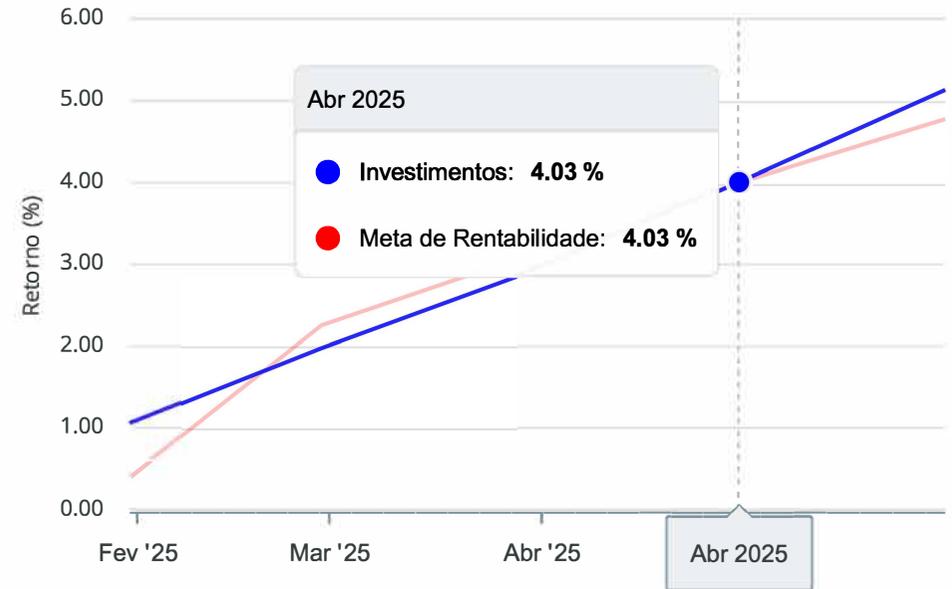
Gráficos ilustrativos de Evolução Patrimonial e indicadores

Evolução do Patrimônio



Comparativo

ANO 36M



- Investimentos Meta de Rentabilidade CDI IMA-B
- IMA-B 5 IMA-B 5+ IMA Geral IRF-M IRF-M 1
- IRF-M 1+ Ibovespa IBX SMLL IDIV

Retorno dos Investimentos após as movimentações (aplicações e resgates) no mês de Maio/2025

FUNDOS DE RENDA FIXA

Ativos Renda Fixa	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	(%) Instit	Var - Mês
BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL FIC RENDA FIXA PRE...	3.260.012,64	0,00	0,00	3.297.492,64	37.480,00	1,15%	1,15%	0,12%
CAIXA BRASIL FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	6.446.375,33	201,00	0,00	6.520.662,08	74.085,75	1,15%	1,15%	0,01%
BANRISUL ABSOLUTO FI RENDA FIXA LP	6.232.481,78	0,00	110.159,67	6.193.325,66	71.003,55	1,14%	1,14%	0,02%
CAIXA RS TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	6.184.127,67	0,00	0,00	6.253.263,53	69.135,86	1,12%	1,12%	0,04%
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIX...	6.741.149,65	0,00	0,00	6.812.866,01	71.716,36	1,06%	1,06%	0,10%
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDE...	4.230.123,44	24.000,00	0,00	4.298.921,65	44.798,21	1,05%	1,05%	0,10%
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENC...	6.280.906,05	3.874.000,00	4.665.560,01	5.544.885,41	55.539,37	0,55%	1,15%	0,02%
RECUPERAÇÃO BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP	38.362,47	0,00	0,00	36.565,79	-1.796,68	-4,68%	-4,68%	7,90%
Total Renda Fixa	39.413.539,03	3.898.201,00	4.775.719,68	38.957.982,77	421.962,42	1,07%		0,06%

Disclaimer

Este documento (caracterizado como relatório, parecer ou análise) foi preparado para uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este a qualquer pessoa sem expressa autorização da MOSAICO CONSULTORIA. As informações aqui contidas, tem por somente, o objetivo de prover informações e não representa, em nenhuma hipótese, uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer valor mobiliário ou instrumento financeiro. Trata-se apenas uma OPINIÃO que reflete o momento da análise e são consubstanciadas em informações coletadas em fontes públicas e que julgamos confiáveis.

As informações aqui contidas não representam garantia de exatidão das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade delas, e não devem ser consideradas como tais.

A utilização destas informações em suas tomadas de decisão e consequentes perdas e ganhos não nos torna responsáveis diretos.

As informações deste documento estão em consonância com as informações sobre o(s) produto(s) mencionado(s), entretanto não substituem seus materiais oficiais, como regulamentos, prospectos de divulgação e outros exigidos legalmente. É recomendada a leitura cuidadosa destes materiais, com especial atenção para as cláusulas relativas aos objetivos, aos riscos e à política de investimento do(s) produto(s). Todas as informações podem ser obtidas com os responsáveis pela distribuição, administração, gestão ou no próprio site da CVM (Comissão de Valores Mobiliários) através do link: <https://www.gov.br/cvm/pt-br>.

Sua elaboração buscou atender os objetivos do cliente, considerando a sua situação financeira e seu perfil de investidor.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura e os produtos estruturados e/ou de longo prazo possuem, além da volatilidade, riscos associados à sua carteira de crédito e estruturação. Os riscos inerentes aos diversos tipos de operações com valores mobiliários de bolsa, balcão, nos mercados de liquidação futura e de derivativos, podem resultar em perdas aos investimentos realizados, bem como o inverso proporcionalmente. Todos e qualquer outro valor exibido está representado em Real (BRL) e para os cálculos, foram utilizadas observações diárias, sendo sua fonte o Sistema Quantum Axis e a CVM.

A contratação de empresa de Consultoria de Valores Mobiliários para a emissão deste documento não assegura ou sugere a existência de garantia de resultados futuros ou a isenção de risco. Cabe a Consultoria de Valores Mobiliários a prestação dos serviços de ORIENTAÇÃO, RECOMENDAÇÃO E ACONSELHAMENTO, DE FORMA PROFISSIONAL, INDEPENDENTE E INDIVIDUALIZADA, SOBRE INVESTIMENTOS NO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS, CUJA ADOÇÃO E IMPLEMENTAÇÃO SEJAM EXCLUSIVAS DO CLIENTE (Resolução CVM nº 19/2021).

Na apuração do cálculo de rentabilidade da carteira de investimentos são considerados os recursos descritos no Art. 3º da Resolução CMN nº 4.963/2021, provenientes do recolhimento das alíquotas de contribuição dos servidores, exclusivamente com finalidade previdenciária, excluindo qualquer tipo de recurso recebidos com finalidade administrativa, em consonância com a Portaria MTP nº 1.467/2022, art. 84, inciso III, alínea "a".

Os RPPS DEVEM, independente da contratação de Consultoria de Valores Mobiliários, se adequar às normativas pertinentes e principalmente a Portaria MTP nº 1.467/2022 e suas alterações, além da Resolução CMN nº 4.963/2021, que dispõem sobre as aplicações dos recursos financeiros dos Regimes Próprios de Previdência Social, instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios e dá outras providências.

Cenário Maio 2025

Os EUA tiveram rebaixamento da nota “AAA” pela classificação de risco, o qual tinha a nota máxima desde 1917, devido ao crescimento persistente da dívida pública americana e dos gastos com juros. Segundo a agência Moody’s, a relação dívida/PIB dos EUA deve saltar de 98% em 2024 para 134% em 2035. No mesmo período, o déficit anual pode passar de 6,4% para quase 9% do PIB. Além do volume de endividamento, a composição do gasto preocupa. A Moody’s estima que, até 2035, os pagamentos de juros consumirão 30% de toda a arrecadação federal — um salto significativo frente aos 18% registrados neste ano. Embora não seja um resultado direto da gestão Trump no segundo mandato, a agência atribuiu parte da decisão à paralisia política em torno da consolidação fiscal. A Moody’s destaca que sucessivas administrações e o Congresso, incluindo os atuais, não conseguiram conter os déficits nem aprovar medidas de longo prazo para equilibrar as contas públicas. No curto prazo afeta a alta nos rendimentos dos títulos, no médio e longo prazo pode levar investidores a exigirem prêmios de risco maiores para financiar a dívida dos EUA. No Brasil, a economia ainda aquecida, impulsionada pela safra recorde de soja, reforça o argumento para Selic elevada.

No primeiro trimestre 2025 a economia cresceu 1,4% com destaque para a agropecuária, que avançou 12,2% de janeiro a março deste ano, conforme resultado divulgado pelo IBGE.

No Brasil, houve uma desaceleração da inflação em maio, conforme IBGE, o IPCA foi de 0,26%, ficou 0,17 p.p abaixo da taxa de abril/2025 (0,43%). No ano acumula 2,75% e no acumulado de 12 meses acumula alta de 5,32%.

O INPC de maio/2025 teve alta de 0,35%, ficou 0,13 p.p abaixo da taxa de abril (0,48%). No ano acumula 2,85% e nos últimos 12 meses acumula alta de 5,20%.

A cotação do dólar encerrou o mês de maio cotado a R\$ 5,72.

Os desafios do Brasil na economia ainda são a manutenção do equilíbrio fiscal e o controle da inflação, além das incertezas do cenário externo e tensões comerciais.

Previdência

Em 2025, conforme a política de Investimentos da Previdência a rentabilidade das aplicações financeira terá a meta de **5,19 % +INPC** acumulado ao ano. Em maio, a meta calculada do mês foi 0,77%. No referido mês, o saldo do patrimônio ficou em R\$ 396.356.125,56 e o saldo da rentabilidade foi de R\$ 3.892.337,21. A rentabilidade atingida foi de 0,99%.

Observa-se no Relatório Analítico, do mês de maio, que vários alguns fundos superaram a meta de rentabilidade, os fundos com os melhores retornos sobre o valor investido foram o fundo BB VÉRTICE 2032, BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL e CAIXA BRASIL DI, sendo que estes representam 32,77% do PL da carteira. Na renda variável somente o fundo BB DIVIDENDOS MIDCAPS AÇÕES apresentou retorno positivo. O retorno sobre o valor total investido na renda fixa foi de 1,00% e de 0,58% na renda variável. O total de movimentações em Aplicações foi de R\$ 32.304.862,88 e de Resgates foi de R\$ 30.439.468,52. A evolução do patrimônio foi de aumento de R\$ 5.757.731,57 em relação ao mês anterior. A meta do mês foi superada devido ao bons retornos dos fundos em CDI, IMA-B 5+ e IRFM 1. A meta acumulada no ano é de 4,97% e a rentabilidade acumulada é de 5,80%.

Assistência

Em 2025, conforme a Política de Investimentos da Assistência à Saúde a meta para rentabilidade das aplicações financeiras está definida em **4,75% + INPC** acumulado ao ano. A meta calculada do mês é 0,74%. O saldo do patrimônio investido foi de R\$ 38.957.982,77 e a carteira apresentou rentabilidade de R\$ 421.962,42. A rentabilidade foi de 1,07% .

Conforme observado no Relatório Analítico de Investimentos, a maioria dos fundos apresentaram a rentabilidade acima da meta do mês, mas o melhor retorno sobre o valor investido foram os fundos CAIXA BRASIL DI e BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL, esses fundos representam 25,20% do PL da carteira. O total de movimentações em Aplicações foi de R\$ 3.898.201,00 e de Resgates foi de R\$ 4.775.719,68. O saldo do patrimônio investido diminuiu R\$ 455.556,23. A rentabilidade dos índices do CDI e IRFM 1 superaram a meta do mês. A rentabilidade acumulada no ano é de 5,15% e a meta acumulada no ano está em 4,80%.

PANORAMA **MAIO**



SÍNTESE DA LEITURA DO PANORAMA ECONÔMICO DOS PERÍODOS ANALISADOS

Constantemente reforçamos por aqui que o ambiente de investimentos para o RPPS é desafiador e incerto. Mas a leitura do comitê é que realmente a cada mês que passa, mais desafios surgem no cenário externo e doméstico.

Recentemente, a discussão da guerra tarifária dos Estados Unidos em relação a China foi ofuscada pela guerra militar entre Israel e o Irã, ambos países de potência nuclear e que não param de escalar o conflito. Além da devastação humanitária, irreparável, impactos econômicos também são possíveis de serem identificados.

O Oriente Médio representa forte papel na produção e distribuição de petróleo ao redor do mundo e o bloqueio dos principais canais de produção e distribuição acarretariam impactos gerais para todo o globo. Todavia, o Irã ainda sendo um personagem não descartável no comércio global de petróleo, não é o principal player, e uma paralização de sua produção/ distribuição poderia ser suprida pela capacidade ociosa de outros países membros da OPEP, conforme apontam analistas.

Logo, enquanto não vemos fortes e constantes impactos nos preços do petróleo globalmente, não devemos ver grandes mudanças nos cenários já existentes da inflação de preços, de maneira global. Já a discussão tarifária, que temporariamente ofuscada, ainda permanece como possível responsável por um rearranjo da economia global, principalmente na rotação do fluxo financeiro para ativos fora dos Estados Unidos.

No Brasil, contaremos com talvez uma das reuniões mais importantes do ano do COPOM. Com o atual patamar da Selic em 14,75%, já notamos uma redução gradativa da velocidade de avanço dos preços, o que pode significar para o Bacen que a atual Selic já se encontra em patamar suficientemente elevado.

Reforçamos a relevância e atenção ao comunicado pós decisão do COPOM, uma vez que, em conjunto com a decisão tomada, o *guidance* para as reuniões seguintes podem significar mudanças nas classes de ativos do mercado.

Frente a volatilidade do cenário econômico no curto prazo, recomendamos cautela aos investidores nos processos decisórios de investimentos. A perspectiva de uma Selic elevada para os próximos meses deve trazer melhores condições para atingimento de meta atuarial por um período mais prolongado e oportunidades de alocação em ativos emitidos pelo Tesouro e por instituições privadas, em que para estes, reforçamos o profundo processo de diligência na escolha dos ativos e seus respectivos emissores.

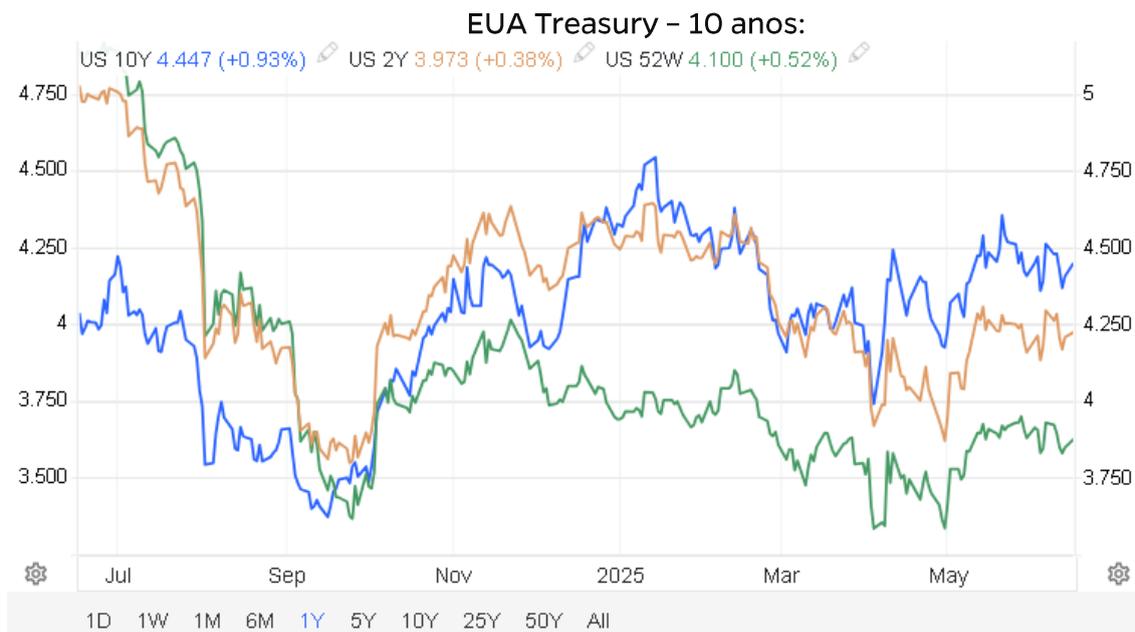
Não obstante, recomendamos que os RPPS diversifiquem sua carteira de investimentos nas classes de ativos recomendadas em nossos periódicos, como ativos de exposição ao exterior e renda variável doméstica que apresenta também, janela de entrada.

INTERNACIONAL

Estados Unidos

Curva de Juros

Durante as últimas semanas, a curva de juros das treasuries do governo americano apresentou movimento de abertura principalmente nas pontas longas dado as preocupações com o cenário fiscal americano que se encontra fragilizado.



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/government-bond-yield>

As imprecisões, pausas, postergações, adiamentos nas decisões do governo dos Estados Unidos em relação aos demais países sobre a questão comercial-tarifária prejudicaram e enfraqueceram a moeda americana em relação às outras moedas.

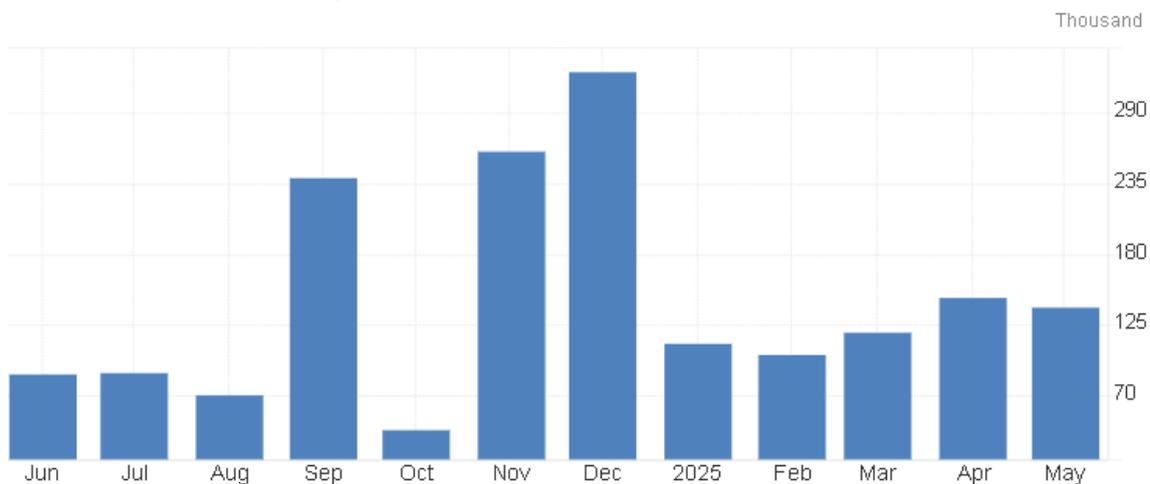
Mesmo com a redução temporária para o mundo Ex-China e a redução temporária recíproca das tarifas entre os Estados Unidos e a China, a discussão sobre a saúde orçamentaria da América do Norte pressionou ainda mais a moeda americana, além da probabilidade de desaceleração da atividade econômica, conforme registrado pelo DXY, índice que mede a força do dólar norte-americano em relação a uma cesta de moedas estrangeiras.



Mercado de trabalho

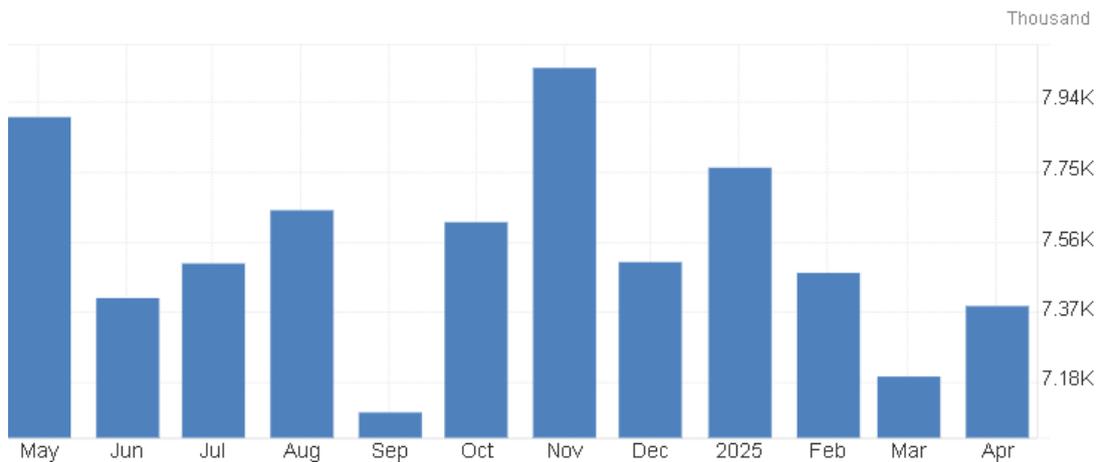
Em maio de 2025, os Estados Unidos criaram 139 mil empregos, uma leve desaceleração em relação a abril, mas acima das expectativas. As revisões de março e abril reduziram em 95 mil o total de empregos anteriormente reportado. Apesar da moderação, o mercado de trabalho segue sólido, embora novas políticas da administração Trump possam exercer pressão negativa nos próximos meses.

Criação novos empregos (Nonfarm Payroll) - EUA:



Quanto ao número de vagas emprego abertas, o relatório JOLTS reportou um aumento de 191 mil vagas em abril de 2025, totalizando 7,39 milhões, acima das expectativas do mercado. Os maiores aumentos ocorreram nos setores de serviços profissionais e empresariais.

Vagas abertas (Jolts) - EUA:

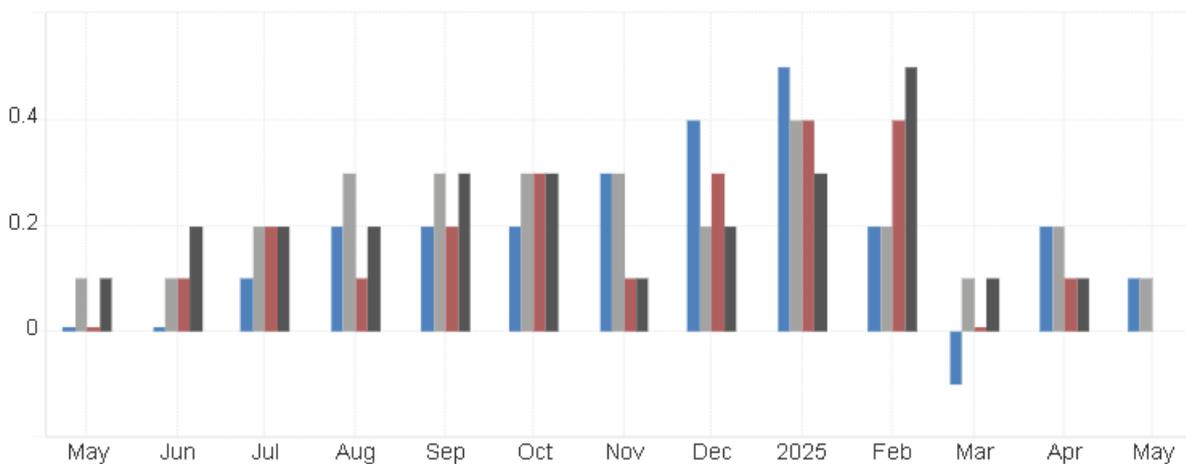


Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/job-offers>

Inflação

Nos Estados Unidos, a inflação ao consumidor (CPI) subiu 0,1% em maio, abaixo da expectativa do mercado, que previa uma alta de 0,2%. Na comparação anual, o índice sobe 2,4%, também levemente abaixo da projeção de 2,5%. Os principais responsáveis pela alta foram os preços de moradia e alimentação, ambos com avanço de 0,3% no mês. Por outro lado, a energia caiu 1%, com destaque para a redução no preço da gasolina. O núcleo do índice, que exclui alimentos e energia, também teve alta moderada de 0,1% em maio, acumulando 2,8% em um ano.

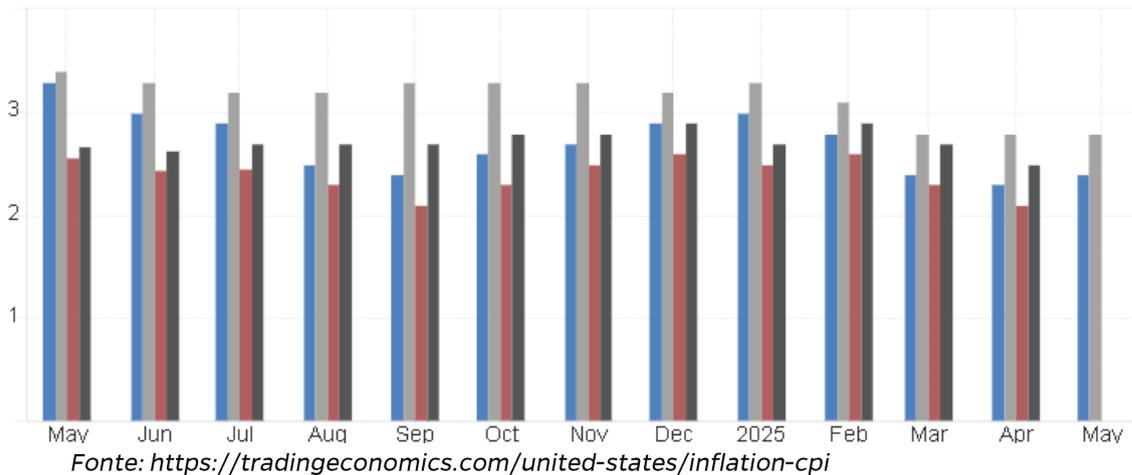
Variação mensal inflação - Estados Unidos:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/inflation-rate-mom>

- CPI mensal
- Núcleo CPI mensal
- PCE mensal
- Núcleo PCE mensal

Variação anual inflação - Estados Unidos:



- CPI anual
- Núcleo CPI anual
- PCE anual
- Núcleo PCE anual

Essa leve desaceleração em relação a abril, quando tanto o CPI cheio quanto o núcleo haviam subido 0,2%, reforça o cenário de alívio gradual das pressões inflacionárias.

Em abril de 2025, o índice de inflação preferido do Fed, o PCE, subiu 0,1% em relação ao mês anterior, em linha com as expectativas, após ficar estável em março. Os preços de bens e serviços aumentaram modestamente, e o núcleo do PCE — que exclui alimentos e energia — também avançou 0,1%. Na comparação anual, a inflação medida pelo PCE caiu pelo segundo mês seguido, atingindo 2,1%, o menor nível em sete meses, enquanto o núcleo recuou para 2,5%, menor patamar desde março de 2021. Os dados reforçam o cenário de desaceleração gradual da inflação, conforme acompanhado de perto pelo Federal Reserve.

Juros

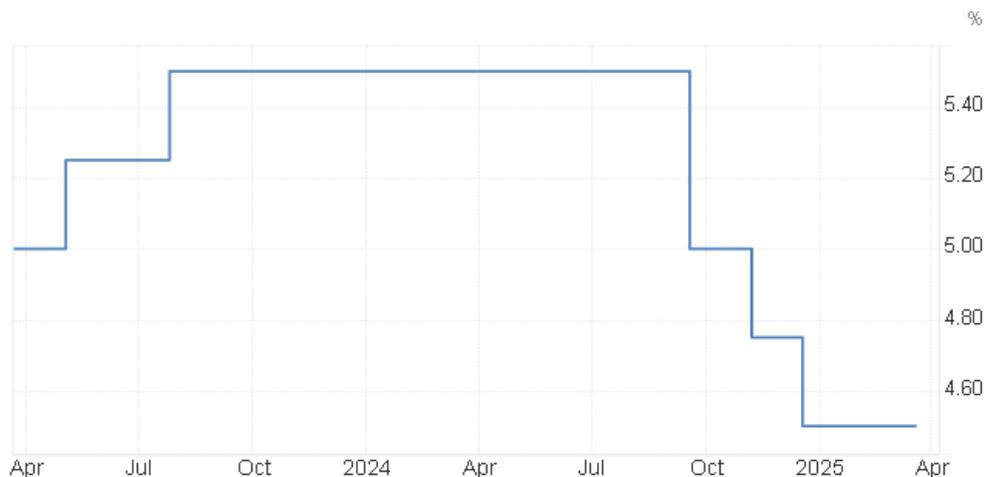
Conforme apontado no último periódico, na reunião de maio do Fomc, o Fed optou pela manutenção da taxa de juros no intervalo de 4,25% a 4,50%, conforme esperado.

A decisão reflete a postura cautelosa do Fed diante de um cenário econômico incerto, marcado por pressões inflacionárias decorrentes das tarifas impostas pelo governo Trump e riscos crescentes de desaceleração econômica. Na coletiva da ocasião, o presidente do Fed, Jerome Powell, enfatizou que a política monetária atual está "em um bom lugar" e que o banco central aguardará dados adicionais antes de considerar ajustes nas taxas de juros.

Apesar de manter as taxas inalteradas, o Fed sinalizou que cortes nos juros ainda são possíveis no segundo semestre de 2025, dependendo da evolução dos indicadores econômicos. O mercado financeiro, por sua vez, ajustou suas

expectativas, prevendo a primeira redução de juros possivelmente em setembro, com base nas projeções atuais.

Taxa de Juros – Estados Unidos



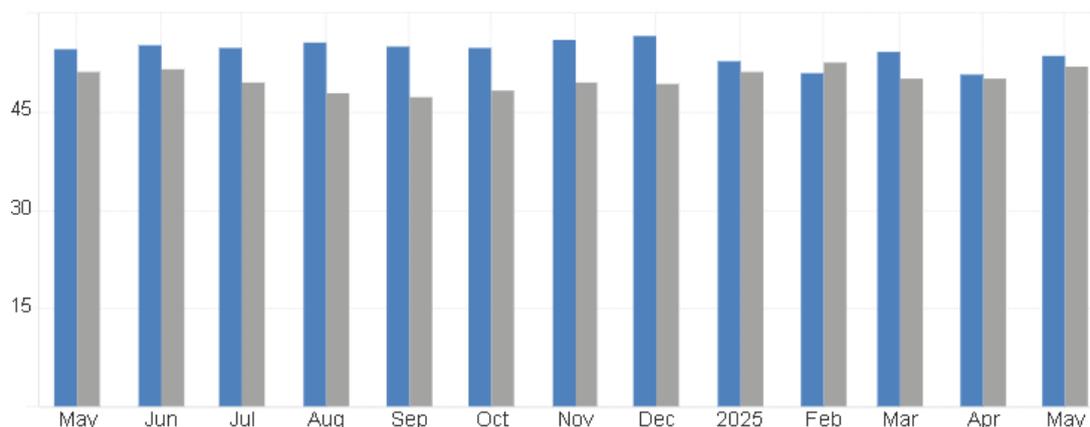
Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/interest-rate>

INDICADORES DE ATIVIDADE

PMI

O PMI de maio de serviços dos EUA mostrou expansão conforme registro de 53,70 pontos, acima da leitura de abril. O crescimento foi impulsionado por maior gasto dos consumidores domésticos, apesar da queda na demanda externa pelo segundo mês consecutivo, reflexo de incertezas sobre tarifas e políticas comerciais.

PMI Serviços e Manufatura - Estados Unidos:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/services-pmi>

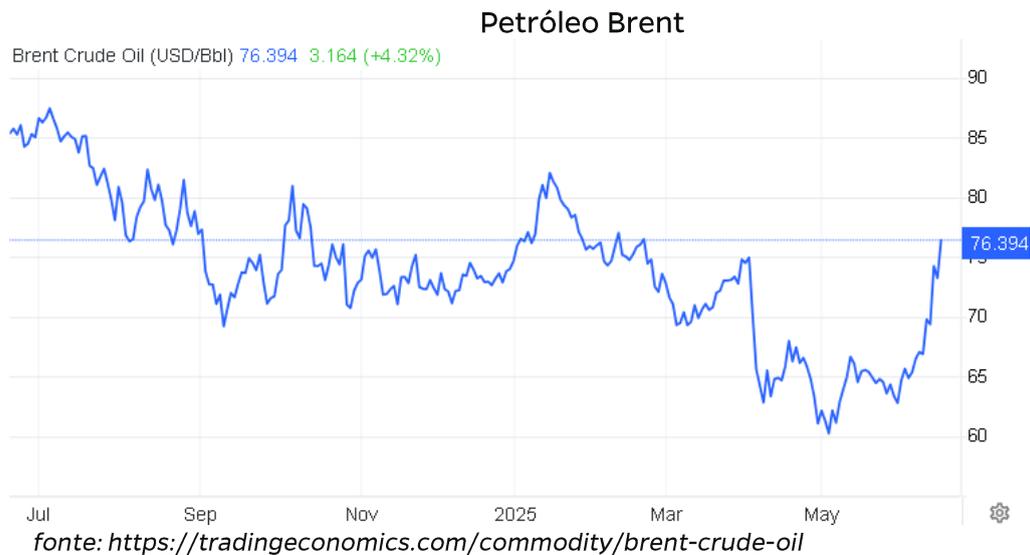
- PMI serviços
- PMI industrial

No setor industrial, o PMI foi revisado para 52 pontos em maio, abaixo da prévia de 52,3, mas ainda acima dos meses anteriores. As preocupações com tarifas e políticas comerciais dominaram o cenário, levando empresas a anteciparem pedidos e elevarem seus estoques de insumos a níveis recordes.

PETRÓLEO

Com capacidade de influenciar toda a cadeia de suprimentos, o petróleo, que é um insumo base de produção, sofreu fortes impactos por conta dos recentes conflitos no Oriente Médio uma vez que os players enxergam potencial de impacto na cadeia produtiva e no escoamento de petróleo.

Ainda com a forte alta recente, o patamar atual ainda gira em torno dos 70 dólares por barril (Brent), patamar relativamente baixo em relação aos meses anteriores. O preço do petróleo havia cedido nos últimos meses dado ao aumento de probabilidade de desaceleração econômica.



RENDA VARIÁVEL

No mercado de renda variável dos Estados Unidos, apesar de uma performance boa no mês de maio dos três principais índices da bolsa de Nova York, os investidores ainda mostram cautela dado as incertezas da política tarifária de Donald Trump. No mês de maio, o Dow Jones subiu 3,94% aos 42.270 pontos, o S&P 500 avançou 6,15% aos 5.911 pontos e o Nasdaq saltou 9,56% aos 19.133 pontos.

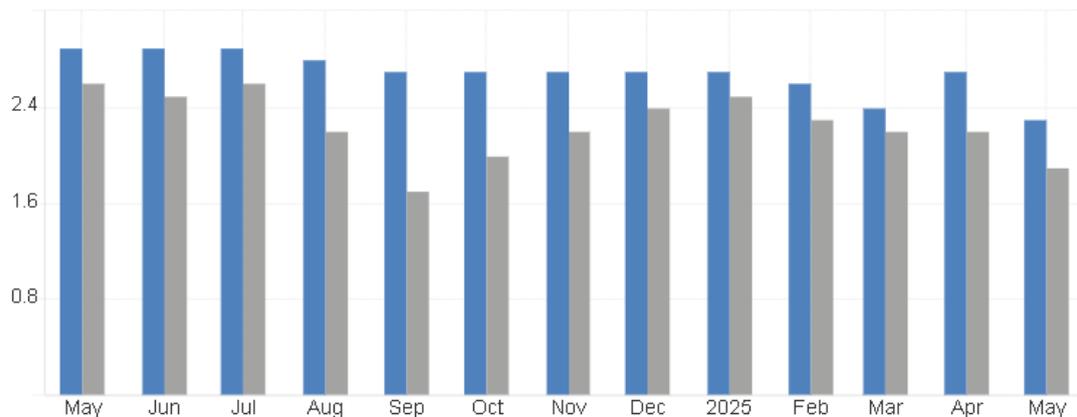
Zona do Euro

Inflação

A inflação ao consumidor (CPI) na zona do euro caiu para 1,9% em maio de 2025, abaixo dos 2,2% de abril e das expectativas do mercado, marcando a primeira vez desde 2024 que fica abaixo da meta de 2% do Banco Central Europeu (BCE).

Essa desaceleração, puxada principalmente pela queda nos preços dos serviços e pela continuidade da queda nos custos de energia, fortalece as apostas de mais cortes na taxa de juros.

CPI anual cheio e Núcleo anual do CPI – Zona do Euro:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/euro-area/inflation-cpi>

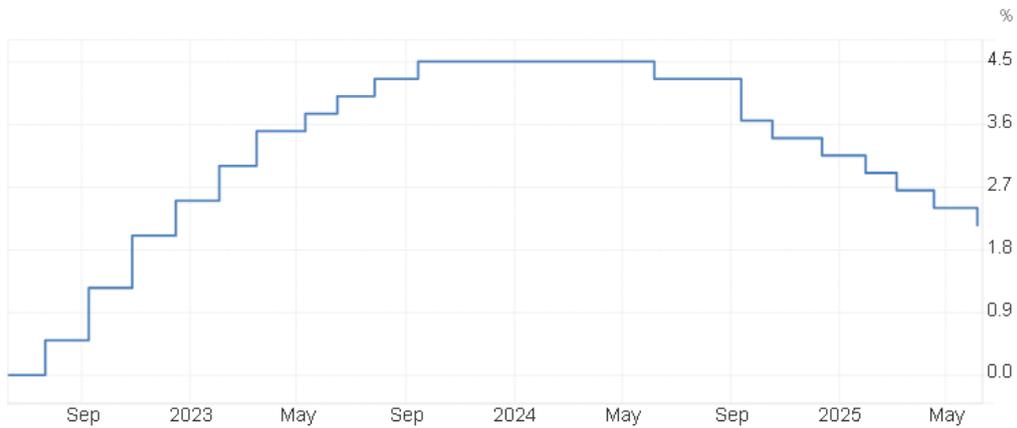
- Núcleo CPI anual
- CPI anual

A inflação subjacente anual da zona do euro, que exclui energia, alimentos, álcool e tabaco, desacelerou para 2,3% em maio de 2025 — bem abaixo das expectativas de mercado de 2,5% e atingindo seu nível mais baixo desde outubro de 2021.

Juros

Conforme também já divulgado em nossos periódicos, o Banco Central Europeu (BCE) reduziu a taxa de juros para 2%, a oitava queda consecutiva, buscando estimular o crescimento econômico enfraquecido, especialmente na França, Alemanha e Itália, que enfrentam fortes desafios para fortalecimento da atividade econômica. A decisão ocorre em meio à queda da inflação para 1,9% e aos impactos negativos da guerra tarifária promovida pelos EUA.

Taxa de Juros – Zona do Euro:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/euro-area/interest-rate>

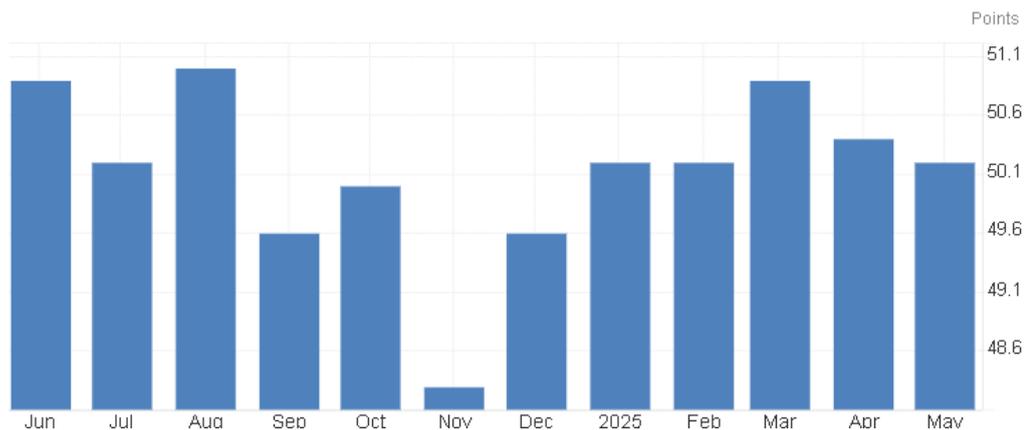
INDICADORES DE ATIVIDADE

PMI

O PMI composto da Zona do Euro apontou leve expansão em maio de 2025, , embora leitura mais fraca que abril. A indústria foi o principal motor do crescimento, compensando a primeira retração nos serviços desde novembro.

Itália e Espanha mostraram bom desempenho, a França deu sinais de estabilização e a Alemanha continuou em queda. A entrada de novos pedidos seguiu em baixa, com geração de empregos ainda limitada.

PMI composto – Zona do Euro:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/euro-area/composite-pmi>

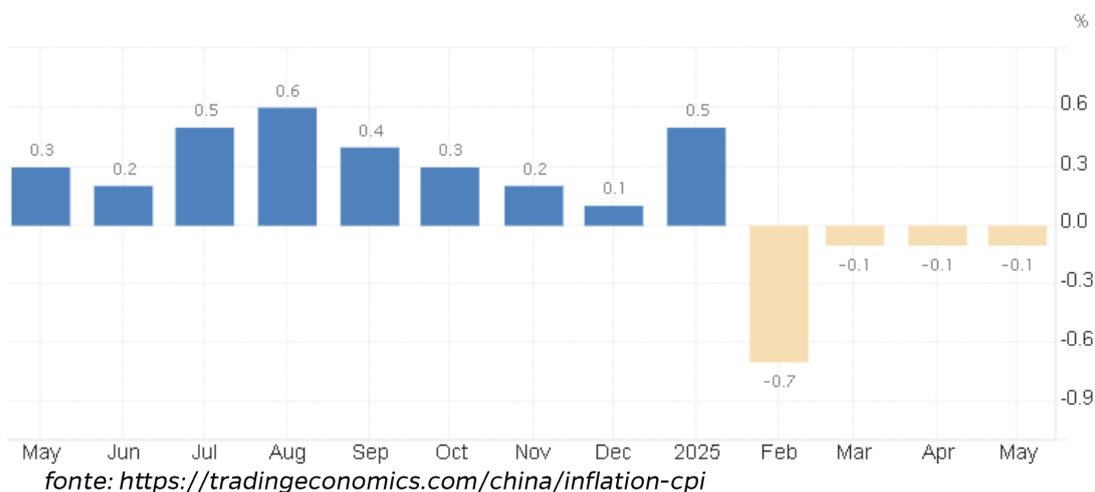
Ásia

A inflação ao consumidor (CPI) chinesa registrou queda de -0,1% em maio em relação ao mesmo mês do ano anterior e 0,2% na comparação com o mês anterior. A principal pressão de baixa veio do preço de energia, que representou quase metade da retração anual do índice.

Os alimentos caíram 0,4% em 12 meses, enquanto os preços dos serviços subiram 0,5%. O núcleo da inflação, que exclui alimentos e energia, subiu 0,6% no ano, mostrando sinais de recuperação moderada no consumo. Em 2025, ao CPI acumula queda média de -0,1%.

Já a inflação ao produtor (PPI), na comparação mensal, subiu 0,1%, e na comparação com o ano anterior, a alta é de 2,6%, refletindo um ambiente de baixa inflação na indústria chinesa.

CPI - China:



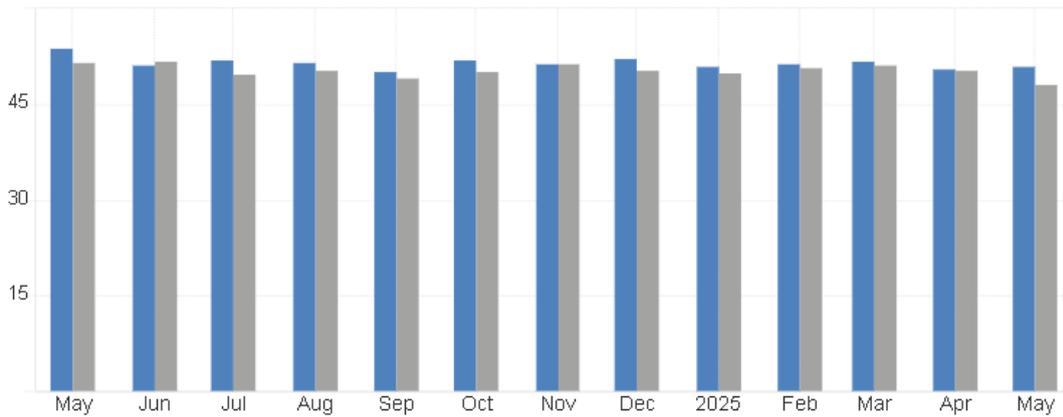
INDICADORES DE ATIVIDADE

PMI

As expectativas sobre a atividade do setor privado na China caíram em maio de 2025, conforme apontado pelo PMI composto, que recuou para 49,60 pontos, território contracionista não visto desde dezembro de 2022. A leve alta nos serviços não foi suficiente para compensar a queda mais acentuada na indústria.

Novos pedidos, especialmente do exterior, continuaram em baixa, e o emprego encolheu levemente, com cortes no setor manufatureiro.

PMI serviços e industrial – China:



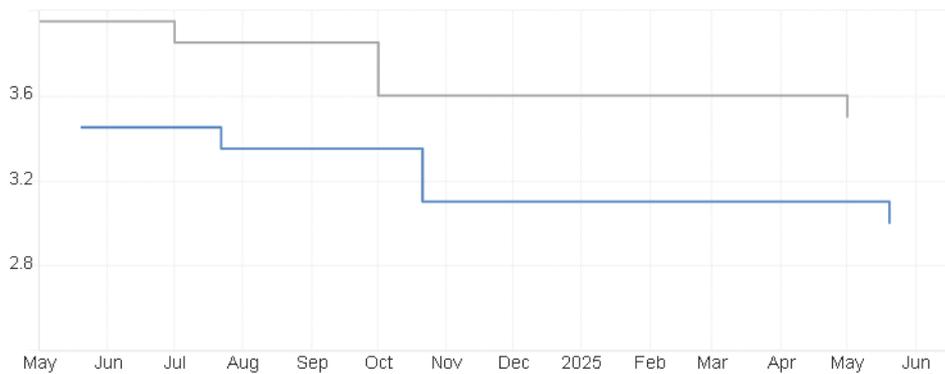
Fonte: <https://tradingeconomics.com/china/manufacturing-pmi>

- PMI de serviços
- PMI industrial

Juros

Como parte de um esforço para estimular a economia em meio às tensões da guerra comercial com os EUA, a China reduziu suas taxas de juros. O corte, de 10 pontos-base na LPR de um e cinco anos visa incentivar o consumo e os empréstimos, ao mesmo tempo em que preserva a rentabilidade dos bancos, que também reduziram suas taxas de depósito.

Taxas de Juros – China:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/china/interest-rate>

- Taxa de juros 1 ano
- Taxa de juros 5 anos

Brasil

Juros

Em maio, contamos com decisão de juros no Brasil, com o Copom elevando a taxa Selic para 14,75% a.a. diante de um cenário global mais incerto, marcado por tensões na política comercial dos EUA e seus reflexos na inflação e nos ativos financeiros.

Internamente, apesar do dinamismo da atividade econômica, há sinais de moderação no crescimento e inflação acima da meta, com expectativas ainda desancoradas para 2025 e 2026. O Comitê destaca riscos elevados para ambos os lados do cenário inflacionário e reforça a necessidade de manter uma política monetária contracionista por mais tempo para garantir a convergência da inflação à meta.

Inflação

No Brasil, a inflação medida pelo IPCA subiu 0,26% em maio, uma desaceleração em relação aos 0,43% de abril. No acumulado do ano, o índice soma alta de 2,75%, enquanto em 12 meses a alta é de 5,32%, ainda superior ao teto da meta. O resultado ficou abaixo da expectativa do mercado, que previa alta de 0,37%.

IPCA mensal - Brasil:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/brazil/inflation-rate-mom>

O principal fator de pressão inflacionária em maio foi o grupo Habitação, com destaque para a conta de luz, que subiu 3,62% devido à ativação da bandeira amarela. Em contrapartida, itens como passagens aéreas, gasolina, tomate e arroz tiveram quedas, contribuindo para aliviar o índice geral. A combinação desses fatores ajudou a conter a inflação do mês, apesar da pressão nos custos de energia.

IPCA anual – Brasil:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/brazil/inflation-cpi>

INDICADORES DE ATIVIDADE

PMI

O PMI composto do Brasil recuou para 49,1 em maio de 2025, indicando uma leve, porém contínua, contração na atividade econômica. Tanto a indústria quanto o setor de serviços registraram queda na produção, acompanhada por nova redução nos volumes de pedidos — reflexo de uma demanda mais fraca. A criação de empregos desacelerou, atingindo o menor nível em seis meses, com o desempenho mais fraco no setor de serviços ofuscando o avanço na indústria. No lado dos preços, a inflação de custos e os reajustes praticados nos serviços perderam força, atingindo os menores patamares em vários meses.

PMI composto – Brasil:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/brazil/composite-pmi>

Câmbio

O dólar encerrou maio em alta, refletindo tanto a valorização global da moeda norte-americana quanto tensões comerciais renovadas entre EUA e China.

A moeda fechou a R\$ 5,72, com avanço mensal de 0,78%. No cenário internacional, investidores monitoraram dados de inflação nos EUA e as incertezas geradas por possíveis novas tarifas anunciadas pelo governo Trump.

Bolsa

O Ibovespa fechou maio aos 137.026 pontos, sofrendo pressão nos últimos dias pelo aumento das tensões comerciais entre EUA e China, o que elevou a aversão ao risco. Apesar da correção no fim do mês, o índice acumulou alta de 1,45% em maio, mês em que chegou a superar os 140 mil pontos pela primeira vez na história.

O avanço foi impulsionado principalmente pela entrada de capital estrangeiro, com quase R\$ 12 bilhões investidos só em maio, enquanto o investidor local permaneceu pouco engajado.



No entanto, o desempenho do índice segue altamente sensível às mudanças no cenário internacional, como demonstrado pela retirada e posterior retorno de recursos em resposta ao conflito comercial.

Renda Fixa

No mês de maio, a performance dos índices ANBIMA fecharam da seguinte forma: IMA Geral (1,25%), IMA-B 5 (0,62%), IMA-B (1,70%), IMA-B 5+ (2,45%).

No grupo dos prefixados, as performances ficaram sob a seguinte forma: IRF-M 1 (1,09%), IRF-M (1,00%) e IRF-M 1+ (0,95%).

Quanto aos índices de prazos constantes, IDKA-Pré 2a teve variação de 0,70% no mês enquanto o IDKA-IPCA 2a obteve oscilação de 0,53% no mês.

CONCLUSÃO E PERSPECTIVAS

Constantemente reforçamos por aqui que o ambiente de investimentos para o RPPS é desafiador e incerto. Mas a leitura do comitê é que realmente a cada mês que passa, mais desafios surgem no cenário externo e doméstico.

Recentemente, a discussão da guerra tarifária dos Estados Unidos em relação a China foi ofuscada pela guerra militar entre Israel e o Irã, ambos países de potência nuclear e que não param de escalar o conflito. Além da devastação humanitária, irreparável, impactos econômicos também são possíveis de serem identificados.

O Oriente Médio representa forte papel na produção e distribuição de petróleo ao redor do mundo e o bloqueio dos principais canais de produção e distribuição acarretariam impactos gerais para todo o globo. Todavia, o Irã ainda sendo um personagem não descartável no comércio global de petróleo, não é o principal player, e uma paralização de sua produção/ distribuição poderia ser suprida pela capacidade ociosa de outros países membros da OPEP, conforme apontam analistas.

Logo, enquanto não vemos fortes e constantes impactos nos preços do petróleo globalmente, não devemos ver grandes mudanças nos cenários já existentes da inflação de preços, de maneira global. Já a discussão tarifária, que temporariamente ofuscada, ainda permanece como possível responsável por um rearranjo da economia global, principalmente na rotação do fluxo financeiro para ativos fora dos Estados Unidos.

No Brasil, contaremos com talvez uma das reuniões mais importantes do ano do COPOM. Com o atual patamar da Selic em 14,75%, já notamos uma redução gradativa da velocidade de avanço dos preços, o que pode significar para o Bacen que a atual Selic já se encontra em patamar suficientemente elevado.

Reforçamos a relevância e atenção ao comunicado pós decisão do COPOM, uma vez que, em conjunto com a decisão tomada, o *guidance* para as reuniões seguintes podem significar mudanças nas classes de ativos do mercado.

Frente a volatilidade do cenário econômico no curto prazo, recomendamos cautela aos investidores nos processos decisórios de investimentos. A perspectiva de uma Selic elevada para os próximos meses deve trazer melhores condições para atingimento de meta atuarial por um período mais prolongado e oportunidades de alocação em ativos emitidos pelo Tesouro e por instituições privadas, em que para estes, reforçamos o profundo processo de diligência na escolha dos ativos e seus respectivos emissores.

Não obstante, recomendamos que os RPPS diversifiquem sua carteira de investimentos nas classes de ativos recomendadas em nossos periódicos, como ativos de exposição ao exterior e renda variável doméstica que apresenta também, janela de entrada.



Henrique Tolusso Cordeiro

Economista Chefe

Corecon/SP: 37.262

INVESTIDOR EM GERAL – SEM PRÓ GESTÃO

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	60%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+)	0%
Longo Prazo (IMA-Geral/ IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	0%
Gestão do Duration	5%
Médio Prazo (IMA-B 5 e IDKA 2)	15%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1)	20%
Títulos Privados (Letra financeira e CDB)	20%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	20%
Multimercados (exterior 2,5% + doméstico 2,5%)	5%
Fundos de Participações *	0%
Fundos Imobiliários *	5%
<u>Investimento no Exterior</u>	10%
Fundos de Investimentos no Exterior (Hedge)	0%
Fundos de Investimentos no Exterior	10%

* Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição aos Fundos de Ações na proporção desse excesso

PRÓ GESTÃO NÍVEL 1

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	55%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-Geral/ IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	0%
Gestão do Duration	0%
Médio Prazo (IMA-B 5 e IDKA 2)	15%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1)	20%
Títulos Privados (Letra financeira e CDB)	20%
<u>Renda Variável</u>	35%
Fundos de Ações	25%
Multimercados (exterior 1,25% + doméstico 1,25%)	2,5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários *	5%
<u>Investimento no Exterior</u>	10%
Fundos de Investimentos no Exterior (Hedge)	5%
Fundos de Investimentos no Exterior	5%

* Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

PRÓ GESTÃO NÍVEL 2

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	50%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-Geral/ IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	0%
Gestão do Duration	0%
Médio Prazo (IMA-B 5 e IDKA 2)	10%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1)	20%
Títulos Privados (Letra financeira e CDB)	20%
<u>Renda Variável</u>	40%
Fundos de Ações	30%
Multimercados (exterior 1,25% + doméstico 1,25%)	2,5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários *	5%
<u>Investimento no Exterior</u>	10%
Fundos de Investimentos no Exterior (Hedge)	5%
Fundos de Investimentos no Exterior	5%

* Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

PRÓ GESTÃO NÍVEL 3

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	40%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-Geral/ IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	0%
Gestão do Duration	0%
Médio Prazo (IMA-B 5 e IDKA 2)	10%
Curto Prazo (CDI e IRF-M 1)	15%
Títulos Privados (Letra financeira e CD)	15%
<u>Renda Variável</u>	55%
Fundos de Ações	35%
Multimercados (exterior 1,25% + doméstico 1,25%)	2,5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários *	5%
<u>Investimento no Exterior</u>	15%
Fundos de Investimentos no Exterior (Hedge)	7,5%
Fundos de Investimentos no Exterior	7,5%

* Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.