

Fundo Nord BMR

Em março, o fundo BMR mostrou um resultado de +0,97%, ante o CDI de +0,96%. No ano, o resultado é de +2,74%, ante o CDI de +3,03%.

Os destaques positivos ficaram para as posições em ações (+0,85 p.p.), especialmente pelo Nord 10x (+0,27 p.p.), Nord AT Prev (+0,24 p.p.) e NSDV11 (+0,24 p.p.). Também contribuíram positivamente as posições em IPCA+ (+0,47 p.p.) e em pós-fixados (+0,31 p.p.).

Os destaques negativos ficaram para as posições aplicadas nos juros longos americanos (-0,41 p.p.) e para as posições em fundos multimercados (-0,16 p.p.), especialmente pelo Kinea Atlas (-0,12 p.p.).

Nord BMR - Atribuição por classe de ativos	
Multimercado	Atribuição
Fundos de ações	+0,85 p.p.
IPCA+	+0,47 p.p.
Pós-fixados	+0,31 p.p.
Caixa	+0,05 p.p.
Fundos Multimercados	-0,16 p.p.
Juros EUA	-0,41 p.p.
Custos	-0,14 p.p.
Total	+0,97%

Nos Estados Unidos, o Federal Reserve manteve a taxa básica de juros inalterada na faixa de 4,25% a 4,50% ao ano, conforme esperado.

A decisão foi acompanhada pela atualização trimestral das projeções dos membros da autoridade monetária, com ajustes para cima para a inflação (núcleo do PCE revisado de 2,5% para 2,8% para 2025, e manutenção em 2,2% e 2,0% para 2026 e 2027, respectivamente) e ajustes para baixo para a atividade econômica (PIB revisado de 2,1% para 1,7% para 2025, de 2,0% para 1,8% para 2026 e de 1,9% para 1,8% para 2027).

Para a taxa de juros, por outro lado, a mediana se manteve em 3,9%, 3,4% e 3,1% para 2025, 2026 e 2027, respectivamente (taxa efetiva atual está em 4,33%).

Fundo Nord BMR

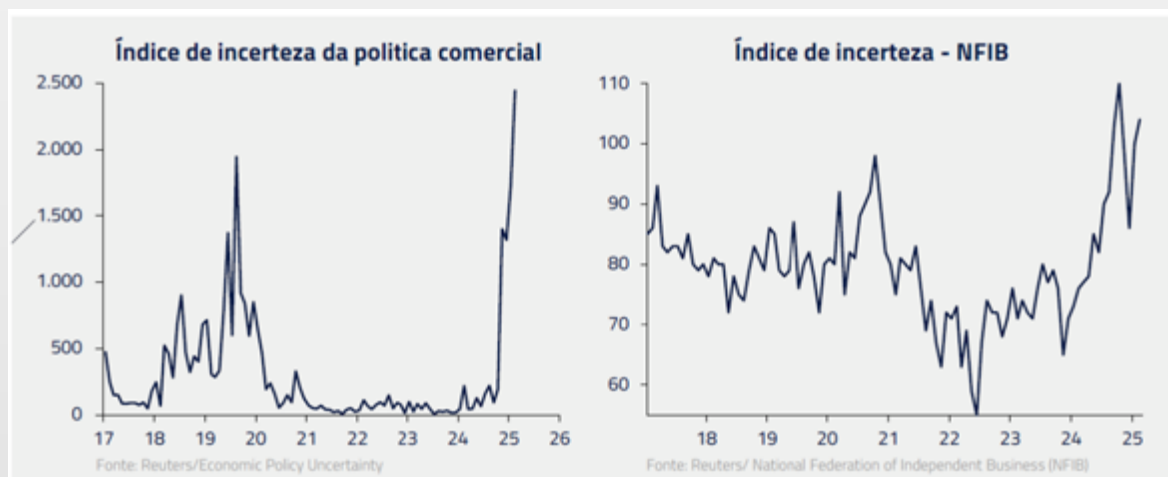
Percent

Variable	Median ¹				Central Tendency ²				Range ³			
	2025	2026	2027	Longer run	2025	2026	2027	Longer run	2025	2026	2027	Longer run
Change in real GDP	1.7	1.8	1.8	1.8	1.5-1.9	1.6-1.9	1.6-2.0	1.7-2.0	1.0-2.4	0.6-2.5	0.6-2.5	1.5-2.5
December projection	2.1	2.0	1.9	1.8	1.8-2.2	1.9-2.1	1.8-2.0	1.7-2.0	1.6-2.5	1.4-2.5	1.5-2.5	1.7-2.5
Unemployment rate	4.4	4.3	4.3	4.2	4.3-4.4	4.2-4.5	4.1-4.4	3.9-4.3	4.1-4.6	4.1-4.7	3.9-4.7	3.5-4.5
December projection	4.3	4.3	4.3	4.2	4.2-4.5	4.1-4.4	4.0-4.4	3.9-4.3	4.2-4.5	3.9-4.6	3.8-4.5	3.5-4.5
PCE inflation	2.7	2.2	2.0	2.0	2.6-2.9	2.1-2.3	2.0-2.1	2.0	2.5-3.4	2.0-3.1	1.9-2.8	2.0
December projection	2.5	2.1	2.0	2.0	2.3-2.6	2.0-2.2	2.0	2.0	2.1-2.9	2.0-2.6	2.0-2.4	2.0
Core PCE inflation ⁴	2.8	2.2	2.0		2.7-3.0	2.1-2.4	2.0-2.1		2.5-3.5	2.1-3.2	2.0-2.9	
December projection	2.5	2.2	2.0		2.5-2.7	2.0-2.3	2.0		2.1-3.2	2.0-2.7	2.0-2.6	
Memo: Projected appropriate policy path												
Federal funds rate	3.9	3.4	3.1	3.0	3.9-4.4	3.1-3.9	2.9-3.6	2.6-3.6	3.6-4.4	2.9-4.1	2.6-3.9	2.5-3.9
December projection	3.9	3.4	3.1	3.0	3.6-4.1	3.1-3.6	2.9-3.6	2.8-3.6	3.1-4.4	2.4-3.9	2.4-3.9	2.4-3.9

[Fonte: Federal Reserve]

Essas mudanças nas projeções estão relacionadas aos efeitos dos aumentos nas tarifas de importação dos EUA. Durante a entrevista coletiva após a decisão, Jerome Powell, presidente do Fed, voltou a afirmar que as novas políticas de Trump e seus respectivos efeitos ainda trazem uma alta incerteza. Dessa forma, o Fed irá aguardar por mais clareza. Vimos, portanto, uma linguagem do Fed direcionada à necessidade de seguir acompanhando os dados correntes e as políticas de Trump de perto, mas sem desespero.

O fato é que a imprevisibilidade das ações de Trump vem resultando em aumento da incerteza nos mercados.

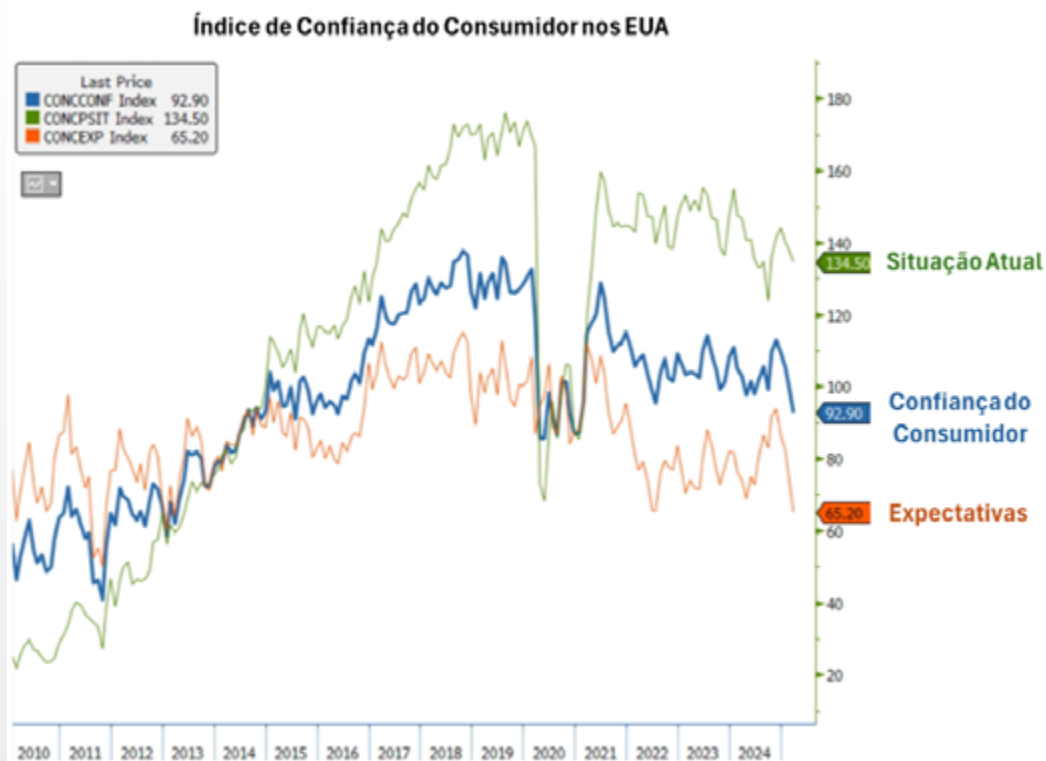


[Fonte: Gráfico divulgado pela Kinea]

Em meio ao aumento das incertezas, temos visto quedas nos índices de confiança do consumidor, que alcançou o menor valor desde janeiro de 2021 (queda de 100,1 pontos para 92,9 pontos em março de 2025; em janeiro de 2021, o índice estava em 87,1 pontos), o que aqueceu a discussão sobre uma possível recessão econômica nos EUA.

Fundo Nord BMR

Essa queda da confiança do consumidor vem se dando por uma redução mais abrupta das expectativas para os próximos meses, justamente em razão das incertezas, enquanto o sentimento em relação à situação atual se mostra mais resiliente, apesar de também ter caído.



[Fonte: Bloomberg]

O fato de o sentimento com a situação atual se mostrar mais resiliente está ligado ao fato de a economia americana ainda estar fortalecida, com o desemprego em uma das menores taxas da série histórica (4,1%), ISM de serviços subindo de 52,8 pontos para 53,5 (mede o desempenho do setor de serviços, com o valor acima de 50 representando uma melhora do setor) e dados importantes de consumo nas leituras do PIB do quarto trimestre de 2024.

Esse cenário de atividade resiliente leva a uma necessidade de atenção sobre a inflação.

Nos últimos dados de inflação ao consumidor, o CPI mostrou uma leitura abaixo do esperado (+0,23%, ante expectativas de +0,30%), motivado por menores resultados no setor de serviços. Dentro de serviços, ainda contou com boa desaceleração dos preços de aluguéis, que representa uma melhora no qualitativo do dado. Em 12 meses, porém, ainda acumula uma alta de 3,12%.

Fundo Nord BMR

Já o núcleo do PCE veio acima do esperado (+0,36%, ante expectativas de +0,30%), contando com uma aceleração importante em serviços, pressionado por assistência médica. Os preços de aluguéis, por outro lado, desaceleraram. Também vale registrar os dados mais fortes dos preços de bens nesse início de ano (+0,32% em janeiro e +0,41% em fevereiro, acima dos +0,21% e +0,14% registrados em janeiro e fevereiro de 2024), merecendo um acompanhamento, uma vez que os preços de bens podem ser impactados pelas medidas de aumento das tarifas de importação. Em 12 meses, o núcleo do PCE acumula alta de 2,79%.

Ou seja, temos sinais de melhora qualitativa na inflação, mas ainda com leituras acima da meta de 2,0%, o que leva a uma necessidade de dados consistentemente fracos ao longo dos próximos meses para dar mais conforto para o Fed cortar juros.

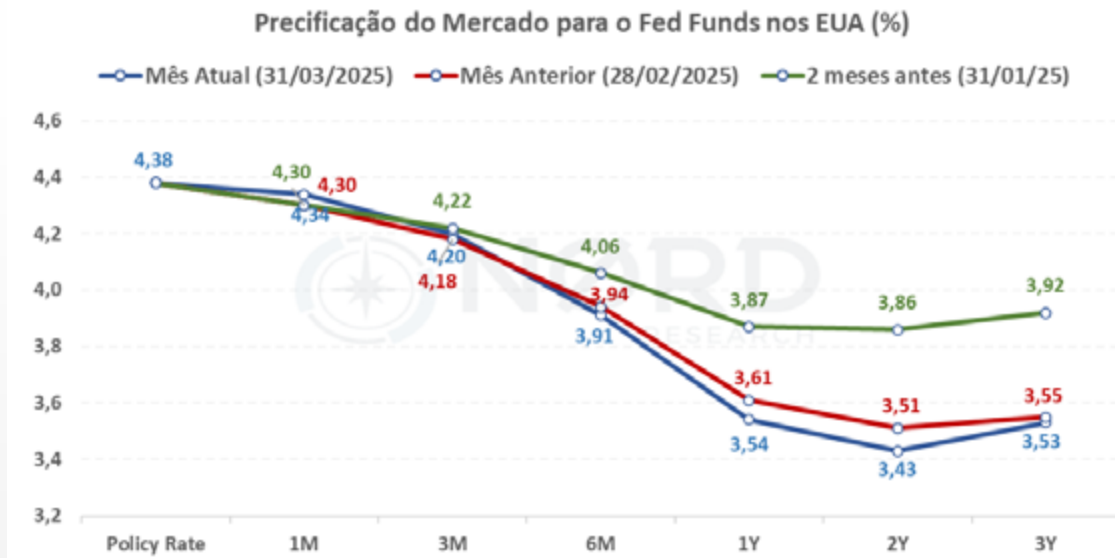
No mês de março, os juros futuros americanos de curto prazo apresentaram uma ligeira queda, enquanto os juros de 10 anos se mantiveram estáveis e os de 20 anos subiram. Já as bolsas apresentaram maiores dificuldades diante desse cenário de incertezas sobre o rumo da economia americana, especialmente no Nasdaq, com uma queda de 8,21%.

	Estados Unidos em Março de 2025		
	8/02/2025 (Anterior)	31/03/2025 (Atual)	Variação
Juros de 2 anos	3,99%	3,88%	-0,11 p.p.
Juros de 5 anos	4,02%	3,95%	-0,07 p.p.
Juros de 10 anos	4,21%	4,21%	0,00 p.p.
Juros de 20 anos	4,52%	4,60%	+0,07 p.p.
S&P 500 (em dólar)	5.955	5.612	-5,75 p.p.
Dow Jones (em dólar)	43.841	42.002	-4,20 p.p.
Nasdaq (em dólar)	18.847	17.299	-8,21 p.p.

[Fonte: Bloomberg. Elaboração Nord Research]

No final de março, para daqui a 1 ano, a curva do mercado precificou uma taxa básica de juros nos EUA de 3,54%, ante 3,61% no mês anterior e 3,87% há 2 meses. Para daqui a 2 anos, a curva precificou 3,43%, ante 3,51% no mês anterior e 3,86% há 2 meses. Vale lembrar que a taxa atual se encontra na faixa de 4,25% a 4,50%, tendo uma taxa efetiva de 4,33%.

Fundo Nord BMR



[Fonte: Economatica. Elaboração Nord Research]

Na zona do euro, o Banco Central Europeu (BCE) cortou as taxas de juros em 0,25 p.p., conforme esperado pelo mercado. Dessa forma, a taxa de depósitos, de refinanciamento e de empréstimos caíram para 2,50%, 2,65% e 2,90%, respectivamente. Na decisão, Christine Lagarde, presidente do BCE, afirmou que a decisão foi sustentada pelo cenário de inflação caminhando em direção à meta de 2,0%. A curva de juros precifica corte adicional de 0,60 p.p. ao longo dos próximos 12 meses.

Um ponto de discussão sobre a economia europeia em março foi o anúncio da reforma fiscal agressiva na Alemanha, que retira parte do gasto de defesa do teto constitucional (gastos de defesa acima de 1% do PIB ficarão fora do teto) e cria um fundo de € 500 bilhões, com duração de 12 anos, para a infraestrutura. O objetivo é fortalecer a capacidade de defesa do país, após décadas de subinvestimento no setor em comparação com os EUA.

Esse aumento agressivo de gastos na Alemanha pode não só sustentar a demanda do país, como também ser um catalisador para outros países do continente seguirem na mesma direção. Um assunto para acompanharmos.

Fundo Nord BMR

Projeção de gastos da Europa Ocidental com defesa

Bilhões de dólares



[Fonte: Gráfico divulgado pela Kinea]

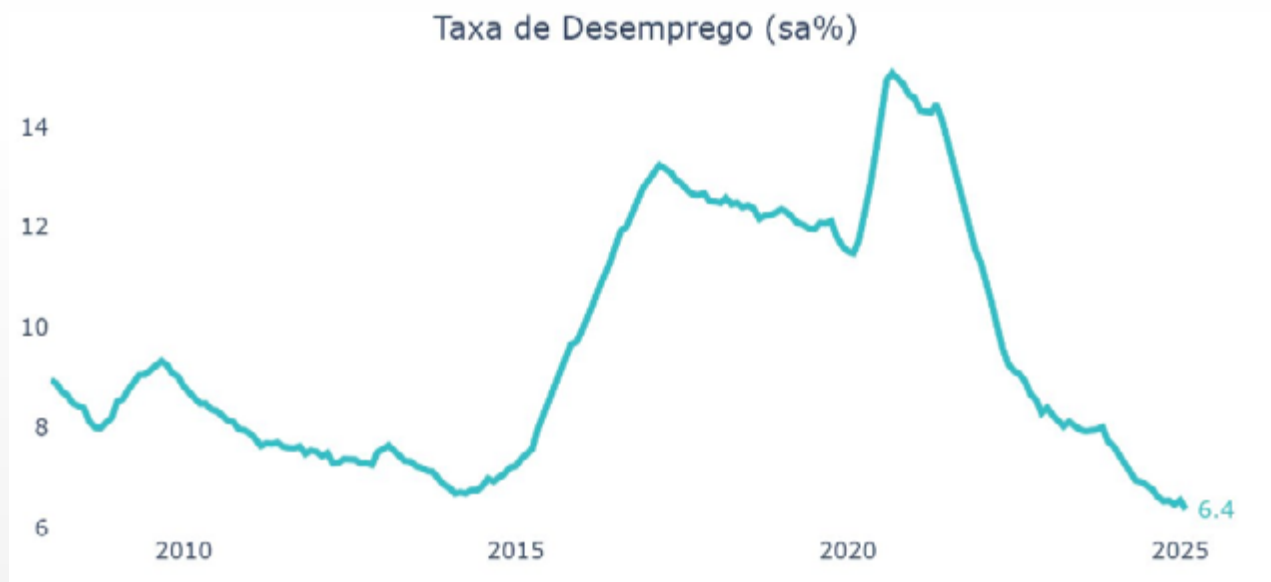
No Brasil, o Banco Central subiu a Selic em 1 ponto percentual, para 14,25% ao ano, conforme esperado. A autoridade monetária citou que a atividade econômica continua aquecida, mas com sinais de moderação, e ajustou sua expectativa de inflação para o terceiro trimestre de 2026 (horizonte relevante para a política monetária) de 4,0% para 3,9%. Por fim, o BC antecipou uma nova alta na próxima reunião, que acontece em maio, mas em menor magnitude (a curva de juros precifica alta de 0,50 p.p.), e não se comprometeu com novos movimentos adiante.

Dos dados divulgados ao longo do mês, tivemos o resultado do PIB do 4º trimestre de 2024, com uma alta de 0,2%, abaixo das expectativas de 0,4%, com destaque para a piora no consumo das famílias (-1,0%). No ano de 2024, por outro lado, o PIB mostrou um crescimento robusto de 3,4%.

A narrativa de que a economia brasileira está desacelerando foi testada pelo IBC-Br referente ao mês de janeiro, considerado uma prévia para o PIB por considerar os desempenhos de serviços, varejo e indústria e mostrou uma alta de 0,89%, bem acima das expectativas de +0,30%.

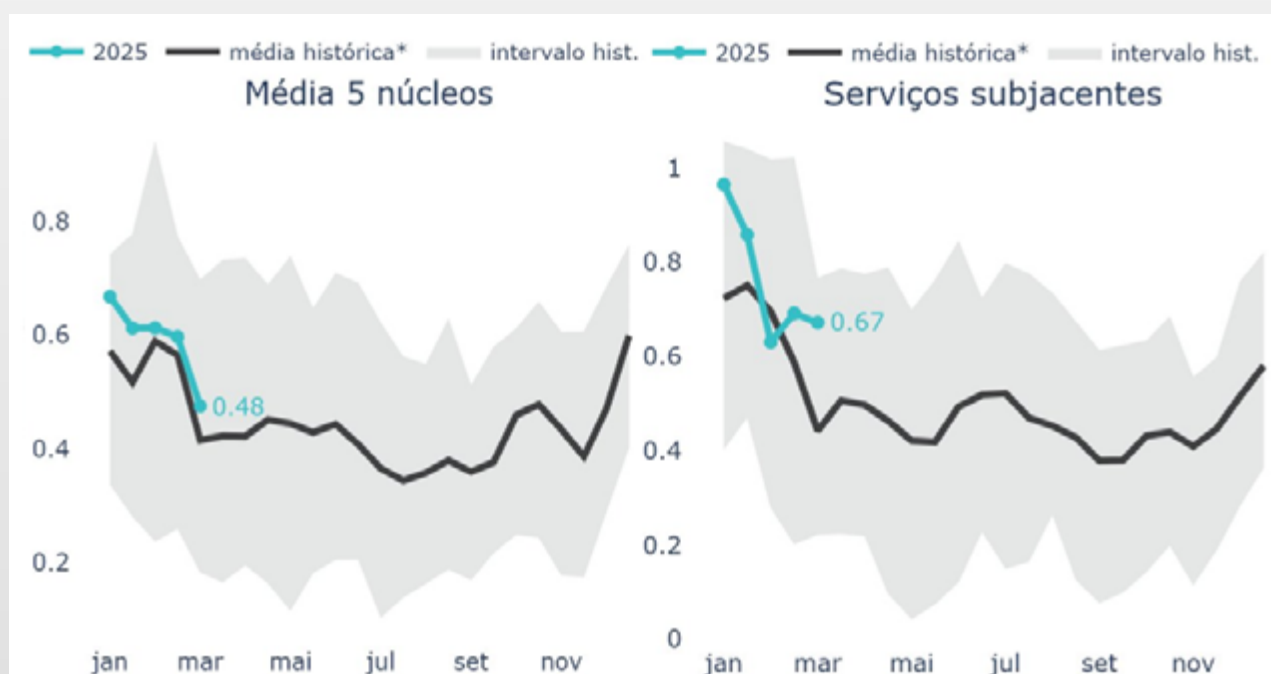
Além disso, a última Pnad mostrou uma alta da taxa de desemprego de 6,5% para 6,8%, mas explicada pela sazonalidade do período. Com ajuste sazonal, o desemprego caiu de 6,6% para 6,4%, refletindo um mercado de trabalho aquecido.

Fundo Nord BMR



[Fonte: Fundo Versa]

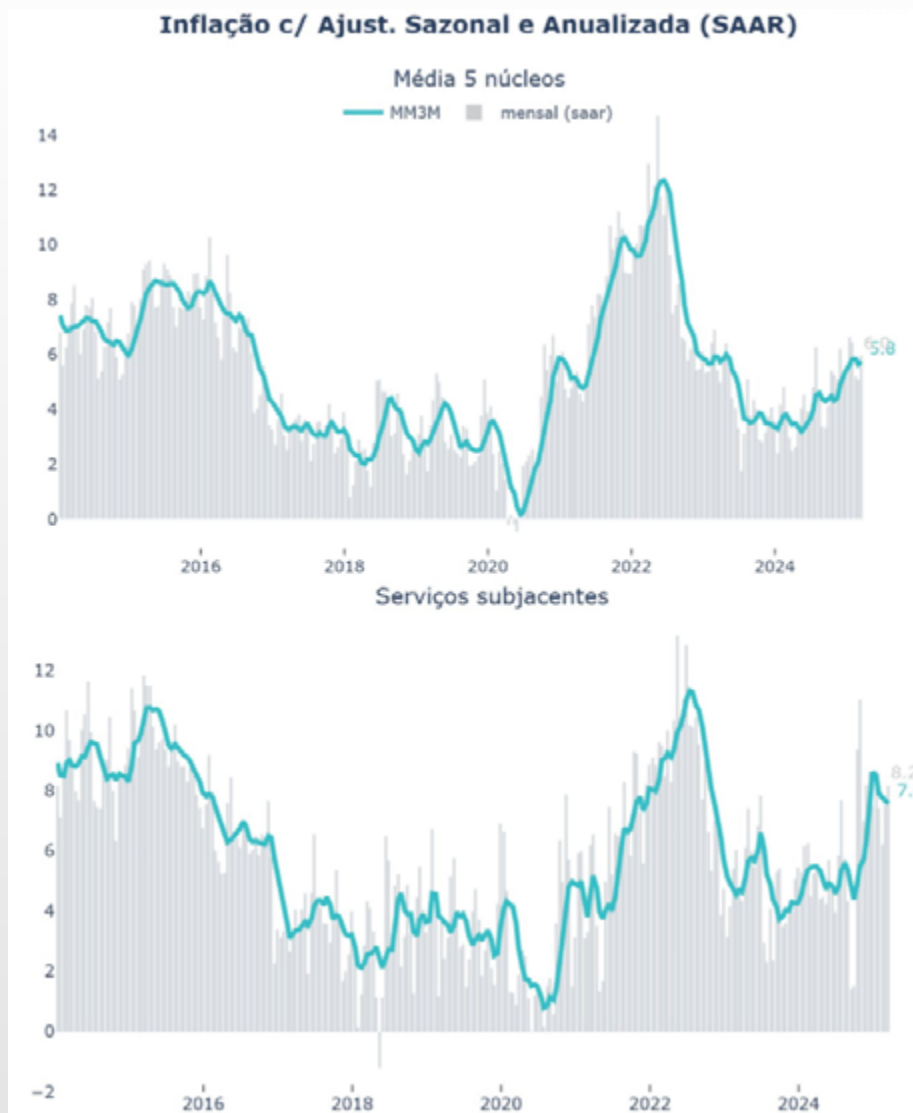
Na inflação, o último IPCA-15 veio com uma alta de 0,64%, abaixo das expectativas de +0,70%. Além do resultado abaixo do esperado, o dado veio com uma boa leitura no qualitativo na desaceleração dos núcleos, apesar dos números ainda fortes para serviços subjacentes.



[Fonte: Fundo Versa]

Fundo Nord BMR

No entanto, ao olharmos para o resultado acumulado dos últimos 3 meses, na série dessazonalizada, vemos que os núcleos estão em 5,8% (anualizado) e serviços subjacentes em 7,6%. Tais dados, conciliados com as expectativas de inflação desancoradas, refletem o cenário ainda desafiador para levar a inflação para a meta de 3,0%.



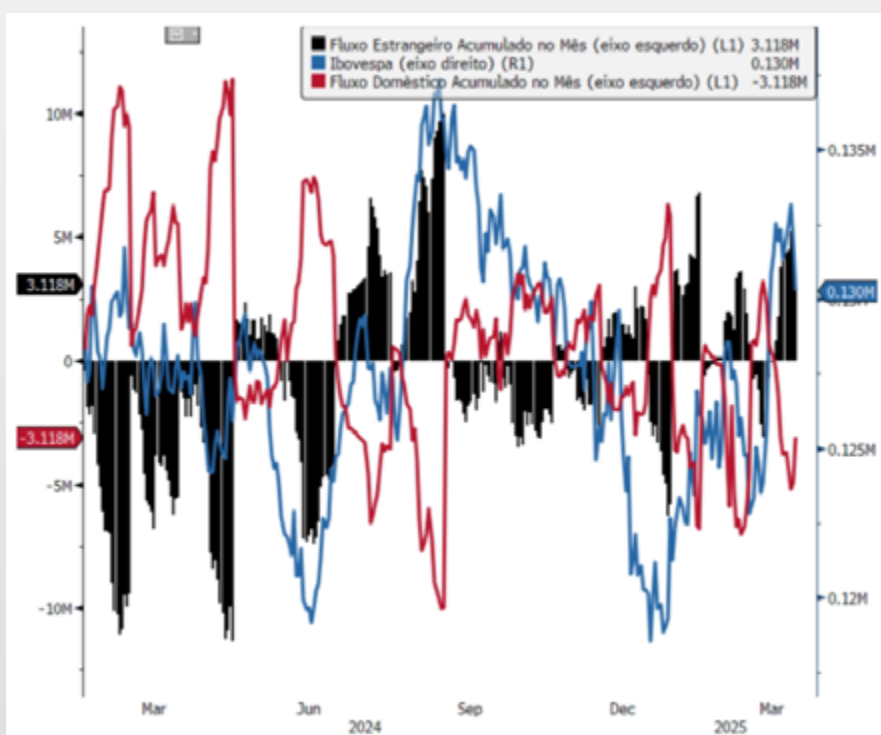
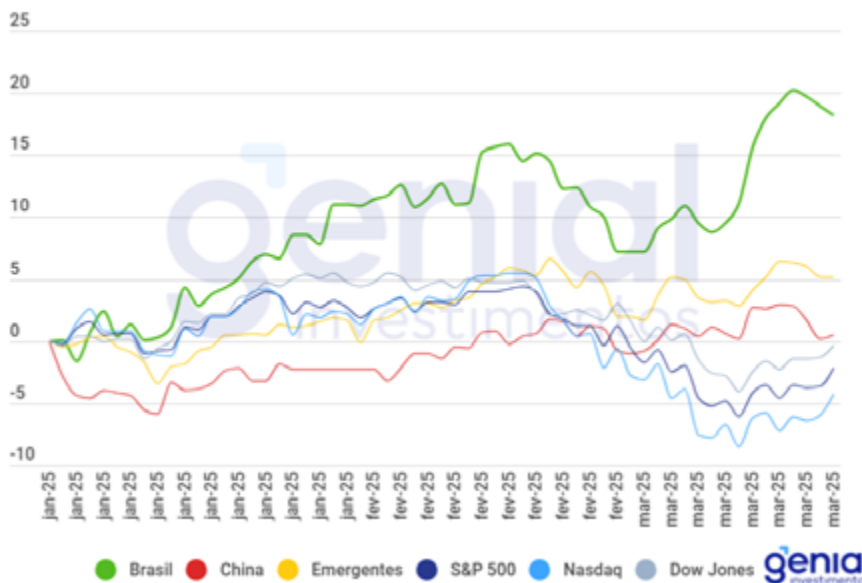
[Fonte: Fundo Versa]

O mês também foi marcado pelo anúncio do novo crédito consignado, que facilita o crédito e barateia os juros do empréstimo, sendo uma medida expansionista do governo em meio à queda de popularidade. Medidas como essa podem dar sustento a uma economia já resiliente, sendo um ponto de atenção para a inflação.

Fundo Nord BMR

Enquanto isso, a Bolsa vem tendo um bom desempenho neste ano quando comparamos com os nossos pares emergentes e com os EUA, com a alta mais forte em março sendo sustentada pelo fluxo positivo de investidores estrangeiros.

Performance Ibovespa vs EUA e Emergentes (base USD)



Fundo Nord BMR

[Fonte: Bloomberg]

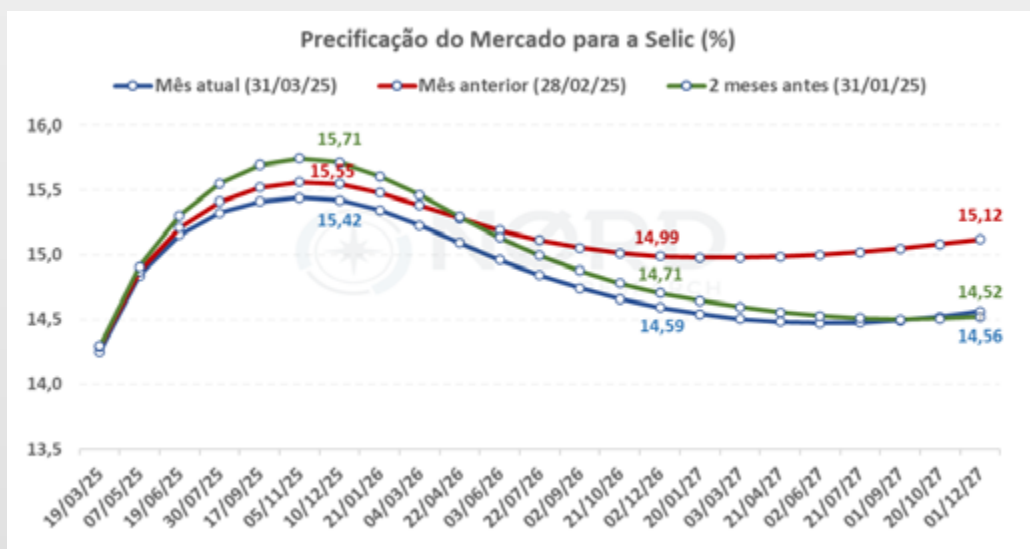
No mês, os juros futuros domésticos mais curtos mostraram alta, enquanto os mais longos caíram. A Bolsa, com entrada de fluxo estrangeiro, fechou o mês em alta, assim como o câmbio mostrou uma boa valorização frente ao dólar.

Brasil em Março de 2025			
	28/02/2025 (Anterior)	31/03/2025 (Atual)	Varição
Pré 2026*	14,79%	14,97%	+0,18 p.p.
Pré 2029*	14,97%	14,82%	-0,15 p.p.
Pré 2031*	15,05%	14,93%	-0,12 p.p.
IPCA+ 2026**	7,98%	9,16%	+1,18 p.p.
IPCA+ 2029**	7,72%	7,91%	+0,19 p.p.
IPCA+ 2035**	7,85%	7,49%	-0,36 p.p.
Ibovespa (em reais)	122.799	130.260	+6,08%
US\$/R\$	5,88	5,71	-3,04%

*Dados do Tesouro Direto

**NTN-B Principal. Dados do Tesouro Direto

No final de março, a curva do mercado precificou uma Selic de 15,42% para o final de 2025, ante 15,55% no mês anterior e 15,71% há 2 meses. Para 2026, a curva precificou uma Selic de 14,59%, ante 14,71% no mês anterior e 14,99% há 2 meses.



[Fonte: Bloomberg. Elaboração Nord Research]

Fundo Nord BMR

Assim como falamos na carta anterior, precisamos seguir acompanhando o cenário internacional em meio às incertezas de Trump nas tarifas de importação e seus efeitos sobre a economia americana e mundial, apesar de a atividade dos EUA ainda se mostrar resiliente e levar a atenção sobre a inflação.

Mesmo ao considerarmos as incertezas sobre os EUA, entendemos que os juros longos do país estão em patamares elevados, nos oferecendo uma boa assimetria e, portanto, seguimos aplicados nos juros longos. Com os múltiplos descontados na Bolsa doméstica e o técnico leve (poucos investidores posicionados), também vemos uma boa assimetria ao nos mantermos comprados.

Quando olhamos para os ativos domésticos (não só para a Bolsa), vemos que os riscos do cenário macroeconômico (como o risco fiscal) já estão embutidos no preço. Dessa forma, além de estarmos comprados na Bolsa doméstica, também seguimos com posições em IPCA+, aproveitando dos níveis elevados dos juros reais.

Sendo assim, enxergamos este como um momento apropriado para estarmos alocados, de modo a possibilitar surfarmos as inflexões adiante do mercado. Para que isso seja possível, montamos um portfólio diversificado com base em diferentes estratégias, o que nos permite ter uma melhor relação risco-retorno no longo prazo.

Informações Gerais

CNPJ
47.731.659/0001-81

Data de Início
26/12/2022

Categoria Anbima
Previdência
Multimercado Livre

Benchmark
CDI

Aplicação
Cotização D+1

Resgate
Cotização D+7 e
Liquidação D+2

Taxa Administração
Mínima 0,60%
Máxima 2,00%

Taxa Performance
Não há

Taxa Entrada/Saída
Não há

Aplicação Mínima
Verificar com a
Seguradora

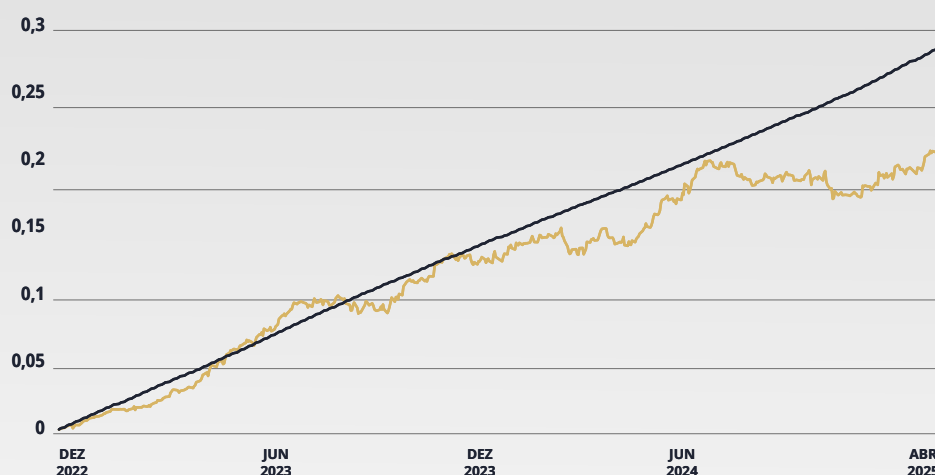
Objetivo do fundo

O fundo tem como objetivo alocar nas melhores oportunidades do mercado local e internacional, em diferentes classes de ativos. Visando prever futuras tendências de forma conservadora.

Rentabilidade

BMR

CDI



		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.
2022	Nord BMR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,19%	0,19%	0,19%
	CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,20%	0,20%	0,20%
2023	Nord BMR	0,90%	0,47%	0,70%	1,03%	1,74%	1,88%	1,89%	0,40%	0,17%	-0,60%	2,24%	1,73%	13,26%	13,48%
	CDI	1,12%	0,92%	1,17%	0,92%	1,12%	1,07%	1,07%	1,14%	0,97%	1,00%	0,92%	0,90%	13,05%	13,28%
2024	Nord BMR	-0,39%	0,96%	0,74%	-1,33%	0,73%	1,12%	2,21%	1,68%	-0,82%	0,25%	-0,22%	-0,98%	3,95%	17,96%
	CDI	0,97%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%	0,91%	0,87%	0,83%	0,93%	0,79%	0,88%	10,82%	25,54%
2025	Nord BMR	1,22%	0,53%	0,97%										2,74%	21,20%
	CDI	1,06%	0,99%	0,96%										3,03%	29,34%

Informações Adicionais

	Melhores Fundos FIM	CDI
Meses Positivos	22	28
Meses Negativos	6	-
Maior Retorno Mensal	2,24%	1,17%
Menor Retorno Mensal	-1,33%	0,20%

PL Atual	R\$ 29.705.212,95	
Valor da Cota	R\$ 1,211967	