

Resenha Semanal

Roberto “Bob” Carline
CGA, MBA, MSc

Rafael Pastorello
CNPI-P, CGA

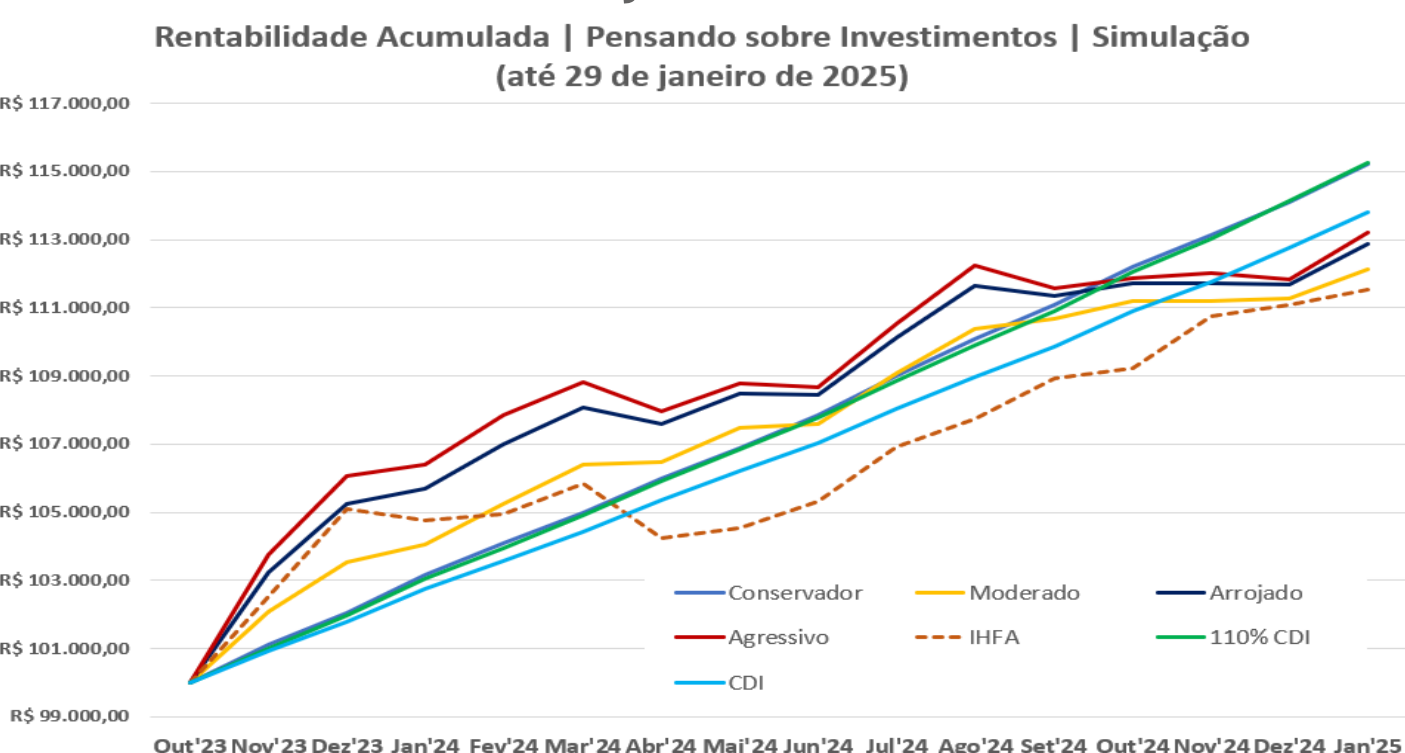
Semana de 03/02/2025

Ambiente Local

Os indicadores divulgados nesta semana reforçaram o cenário que temos destacado nos últimos meses. A receita tributária federal bateu recorde em 2024, alcançando R\$ 2,7 trilhões – o maior valor já registrado. Ao passo que, a relação dívida bruta/PIB apresentou leve melhora para 76,1%, o resultado orçamentário registrou um déficit de R\$47 bi ano passado. Esses números evidenciam que, embora a arrecadação tenha sido expressiva, o controle das despesas ainda exige maior atenção do Executivo afim de equilibrar a trajetória da dívida pública. Além disso, o IGP-M subiu 0,27% no mês, enquanto o CAGED apontou o fechamento de 535 mil vagas de trabalho em dezembro – acima do esperado, apesar do saldo líquido positivo de 1,69 milhão em 2024.

Outro ponto de destaque foi a decisão do Copom, que elevou os juros em 1 p.p., para 13,25% ao ano. No comunicado, a autoridade monetária destacou potenciais impactos do cenário externo, a "desancoragem das expectativas de inflação" e a sustentabilidade da dívida pública. Em resumo, há uma forte convergência entre a percepção do mercado e a avaliação do BC sobre o ambiente econômico.

A percepção de risco medida pelo CDS5Y Brazil obteve melhora aos 177 pts. O Ibovespa subiu forte e retomou os 126.224 pts. Dólar cede, encerrando a semana aos R\$5,84. O prêmio para LTN 2027 recuou a 15,08% a.a, e a NTN-B 2035 se manteve estável em IPCA+7,74% a.a. Temos até o dia 29 de janeiro:



Ambiente Internacional

O fim do mês foi marcado por intensa movimentação no ambiente internacional. Na Ásia, o Japão registrou uma inflação acima do esperado, reforçando as preocupações do Banco Central Japonês, que elevou os juros na semana passada. No entanto, o grande destaque veio da China, com o anúncio de um novo modelo de inteligência artificial da startup DeepSeek. Apesar das sanções dos EUA a semicondutores de alto desempenho, a ferramenta gerou forte volatilidade nos mercados globais ao demonstrar capacidade similar à de tecnologias consolidadas, como o ChatGPT, porém a um custo significativamente menor. Esse avanço colocou em xeque os elevados investimentos em IA generativa e pressionou as bolsas americanas, levando a uma forte queda em empresas de tecnologia, como Oracle e Nvidia.

Na Zona do Euro, o BCE reduziu os juros em 0,25 p.p., para 2,75% a.a, em linha com as nossas expectativas. Em seu discurso, a Presidente Christine Lagarde destacou a necessidade de fortalecimento da estrutura econômica doméstica e reiterou que o processo desinflacionário está em andamento, devendo convergir para a meta de 2%.

Por fim, nos EUA, os dados do PIB vieram abaixo do esperado e o PCE em linha com as expectativas, assim como a decisão do FED de manter a taxa de juros inalterada entre 4,25% e 4,50% ao ano. No comunicado, Powell reforçou que as próximas decisões dependerão dos dados econômicos e reiterou preocupações com inflação e mercado de trabalho.

O Índice S&P 500 cedeu (-0,93%), chegando aos 6.038pts, o VIX (Índice do medo) subiu (+13,68%) para os 16,87 pts. Já o Euro Stoxx 50 (+1,42%) e FTSE 100 (+2,02%). Índice DXY se eleva para 108.44. Petróleo (WTI) também em queda de (-3,04%) aos US\$ 72.26/barril.

O QUE OBSERVAR NA PRÓXIMA SEMANA?

Ambiente Local

Mês de fevereiro começa com fim do recesso parlamentar e eleição da nova mesa que assumirá a Presidência da Câmara dos Deputados e do Senado em 2025 (ambas marcadas para sábado - 1º de fevereiro). Hugo Motta (Republicanos) e Davi Alcolumbre (União) seguem favoritos para comandar o Legislativo nos próximos 2 anos. **A definição das duas cadeiras será essencial para o avanço de projetos no país.** Destacando principalmente as pautas econômicas, como a Lei orçamentária Anual, reforma da renda – que pretende aumentar para R\$5.000 mensais a isenção do IRPF e novas medidas de contenção de gastos, visando fortalecer a sustentabilidade fiscal. **Simultaneamente, avanços são esperados no que tange a reforma ministerial, uma vez que os agentes econômicos avaliam que o Executivo deve buscar novas alianças, afim de fortalecer a base governista no Congresso, bem como deixar mais fluida a articulação e aprovação de propostas estruturais importantes.**

Além disso, a semana será marcada pela **divulgação da ata do Copom**, na qual o mercado espera um detalhamento maior sobre a visão e as expectativas do Banco Central após a decisão de elevar os juros em 100 bps na semana passada. **Especial atenção será dada às preocupações com a sustentabilidade fiscal, o nível de atividade e a trajetória da inflação no país.**

Por fim, serão divulgados os dados da Produção Industrial e o saldo da Balança Comercial de janeiro. **O foco estará nos possíveis impactos que a desvalorização cambial pode exercer sobre as exportações líquidas e consequentemente no saldo da conta corrente.**

Ambiente Internacional

O início de mês será movimentado no exterior, com a divulgação de indicadores de atividade, inflação, emprego e também decisões de juros nos países desenvolvidos.

Começando pelos Estados Unidos, o destaque da semana ficará por conta dos dados de emprego, incluindo Jolts, ADP e Payroll, além do PMI Industrial. Esses números serão acompanhados de perto pelos agentes econômicos, pois **ajudam a calibrar a percepção sobre o ritmo da economia americana e, consequentemente, as expectativas para futuras decisões do FOMC.** Paralelamente, mantemos cautela em relação à trajetória econômica dos EUA. Embora o curto prazo sugira um cenário mais otimista, ainda há incertezas quanto aos detalhes do arcabouço MAGA (Make America Great Again), especialmente no que se refere às políticas tarifárias propostas pelo presidente Donald Trump, **que, caso confirmem o potencial inflacionário, tendem a aumentar a volatilidade nos mercados.**

Na Zona do Euro, os holofotes estarão sobre a **inflação medida pelo CPI**, já que o Banco Central Europeu tem reiterado que o número de cortes de juros neste ano dependerá da evolução do nível de preços. **No Reino Unido, o Bank of England decidirá sua taxa de juros, com expectativa de um novo corte de 0,25 p.p., reduzindo-a para 4,50% ao ano.** Essa projeção se baseia no início do processo desinflacionário – ainda que modesto, bem como na necessidade de estímulos monetários diante da estagnação econômica na região.

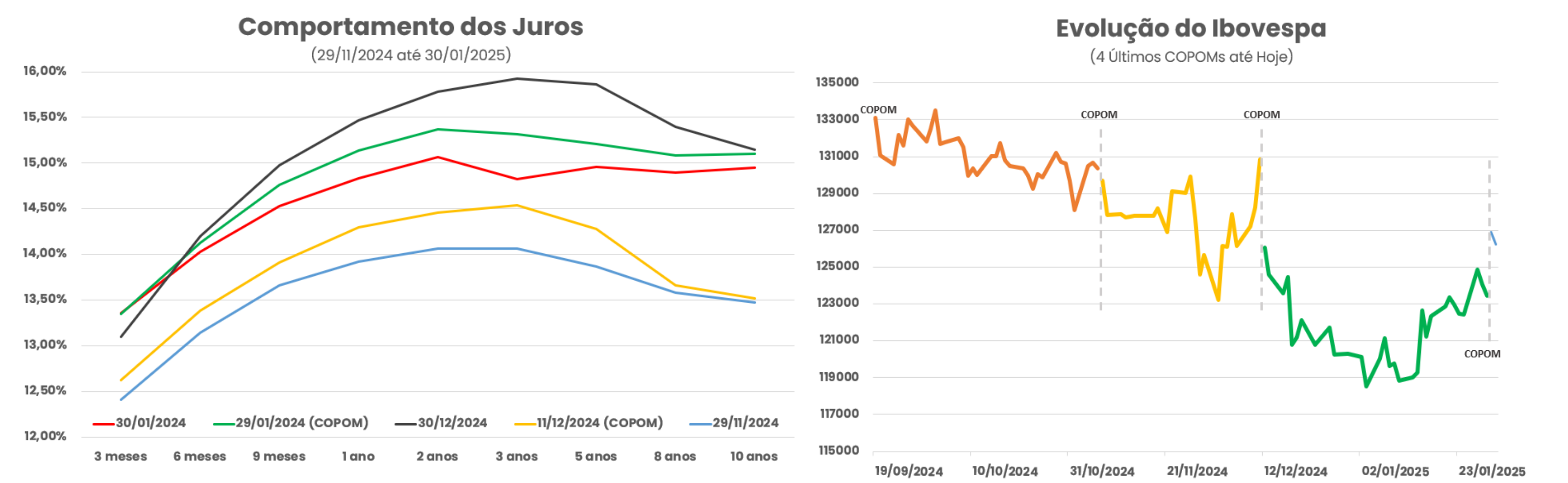
Na Ásia, os destaques serão os índices de inflação ao consumidor (CPI) e ao produtor (PPI) na China, além do anúncio das reservas cambiais do país.

SIMULAÇÃO DE RETORNOS

	RETORNO ABSOLUTO											Índice de Sharpe
	Acum.'23	Acum. 1º Trim.'24	Acum. 2º Trim.'24	Acum. 3º Trim.'24	Acum. 4º Trim.'24	Acum.'24	Jan'25	Acum. 1º Trim.'25	Acum'25	Acum. Desde Início	Vol. Estimada (12 meses)	
Conservador	2,06%	2,88%	2,79%	3,00%	2,69%	11,85%	0,99%	0,99%	0,99%	15,28%	0,15%	9,89
Moderado	3,53%	2,77%	1,15%	2,88%	0,52%	7,51%	0,80%	0,80%	0,80%	12,19%	1,13%	0,57
Arrojado	5,26%	2,67%	0,34%	2,69%	0,30%	6,11%	1,07%	1,07%	1,07%	12,88%	1,86%	0,72
Agressivo	6,06%	2,60%	-0,15%	2,69%	0,23%	5,46%	1,22%	1,22%	1,22%	13,22%	2,61%	0,64
RETORNO COMO %CDI												
Conservador	115,90%	109,89%	110,05%	115,28%	102,05%	109,69%	108,62%	108,62%	108,62%	110,75%		
Moderado	198,54%	105,74%	45,50%	110,74%	19,71%	69,51%	87,66%	87,66%	87,66%	88,36%		
Arrojado	296,07%	101,68%	13,62%	103,24%	11,54%	56,57%	117,04%	117,04%	117,04%	93,39%		
Agressivo	341,06%	99,28%	-5,85%	103,45%	8,89%	50,52%	134,16%	134,16%	134,16%	95,79%		
PRINCIPAIS BENCHMARKS												
CDI	1,78%	2,62%	2,53%	2,60%	2,63%	10,80%	0,91%	0,91%	0,91%	13,80%	0,03%	
Ibovespa	18,59%	-4,53%	-3,28%	6,38%	-8,95%	-10,36%	2,62%	2,62%	2,62%	9,09%	12,86%	
IHFA	5,12%	0,68%	-0,47%	3,42%	1,97%	5,67%	0,42%	0,42%	0,42%	11,54%	2,57%	- 0,88
IHFA (%CDI)	287,79%	25,77%	-18,60%	131,25%	74,90%	52,48%	46,22%	46,22%	46,22%	83,65%		

Fonte: Sofisa Direto | Data de referência: 29 de janeiro de 2025 (28 de janeiro de 2025 para o IHFA).

Ao passo que chegamos ao final do primeiro mês de 2025, os nossos resultados apresentaram uma boa recuperação frente ao final de 2024. Destacamos, em especial, os perfis arrojado e agressivo, que acumularam rentabilidade de 117% e 134% do CDI, respectivamente. Ressaltamos que a melhora veio na esteira de um ajuste técnico no mês, justificado em geral por fatores macroeconômicos externos e ausência de ruídos internos – que resultaram em fechamento nas curvas de juros, alta na bolsa e alívio no câmbio, (Gráfico - Comportamento dos Juros e Evolução do Ibovespa). No entanto, ainda não é possível observar uma efetiva mudança estrutural no ambiente doméstico. Assim, mantemos uma abordagem cautelosa e um controle de risco em nossas carteiras recomendadas.



Após o comunicado e decisão que elevou os juros no Brasil para 13,25% a.a, entendemos que nas próximas semanas os títulos prefixados, e especialmente o componente prefixado dos títulos atrelados a inflação, tendem a passar por ajustes e apresentar possibilidades de retornos superiores ao que foi projetado para a Selic no último Boletim Focus (15,00% a.a. no final de 2025) para esse e os próximos 2 anos. A diversificação permanece em pauta, com contínua atenção a aspectos de liquidez e riscos de curto prazo.

Sobre nossa rentabilidade acumulada durante o mês, o grande destaque veio através do Fundo de Ações Az Quest Top Long Biased, com retorno acumulado em janeiro até o dia (29) de 5,31% vs 2,62% do Ibovespa. A estratégia multimercado representada pelo Kapitalo Kappa acabou sendo a maior ofensora, em função de sua exposição no mercado internacional - que acabou sofrendo um ajuste técnico no Câmbio Real vs Dólar norte-americano. Na ponta conservadora, todos os fundos de renda fixa: Mapfre Confianza, Arx Denali e Az Quest Valore apresentaram rentabilidade superior a 100% do CDI, se recuperando após a abertura de spread de crédito observada em dezembro – que prejudicou principalmente as carteiras de perfil conservador e moderado no final do ano passado.

Em suma, o cenário segue desafiador, mas ainda oferece boas oportunidades nos mercados de renda fixa e variável. No entanto, reforçamos que as estratégias exigem resiliência e visão estratégica.

Transforme suas finanças
e impulsione o crescimento da sua
empresa com o Banco Sofisa.

Para você

Para sua empresa

AVISO LEGAL

Esse material não deve servir como 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"). É importante ressaltar que rentabilidade passada não representa nenhuma garantia de desempenho futuro. Assim, não é possível prever o desempenho futuro de um investimento a partir da variação de seu valor de mercado no passado. O Banco Sofisa não assume que os investidores vão obter lucros, nem se responsabiliza pelas perdas. LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC.

Todas as informações, opiniões e valores eventualmente indicados estão sujeitos à alteração sem prévio aviso. Ressaltamos também, que as opiniões expressas neste material refletem a opinião do respectivo profissional que produziu este relatório e não necessariamente expressam a opinião do Banco Sofisa, não devendo ser tratadas como tal.

