

# Resenha Semanal

Roberto “Bob” Carline  
*CGA, MBA, MSc*

Rafael Pastorello  
*CNPI-P, CGA*

Semana de 24/02/2025

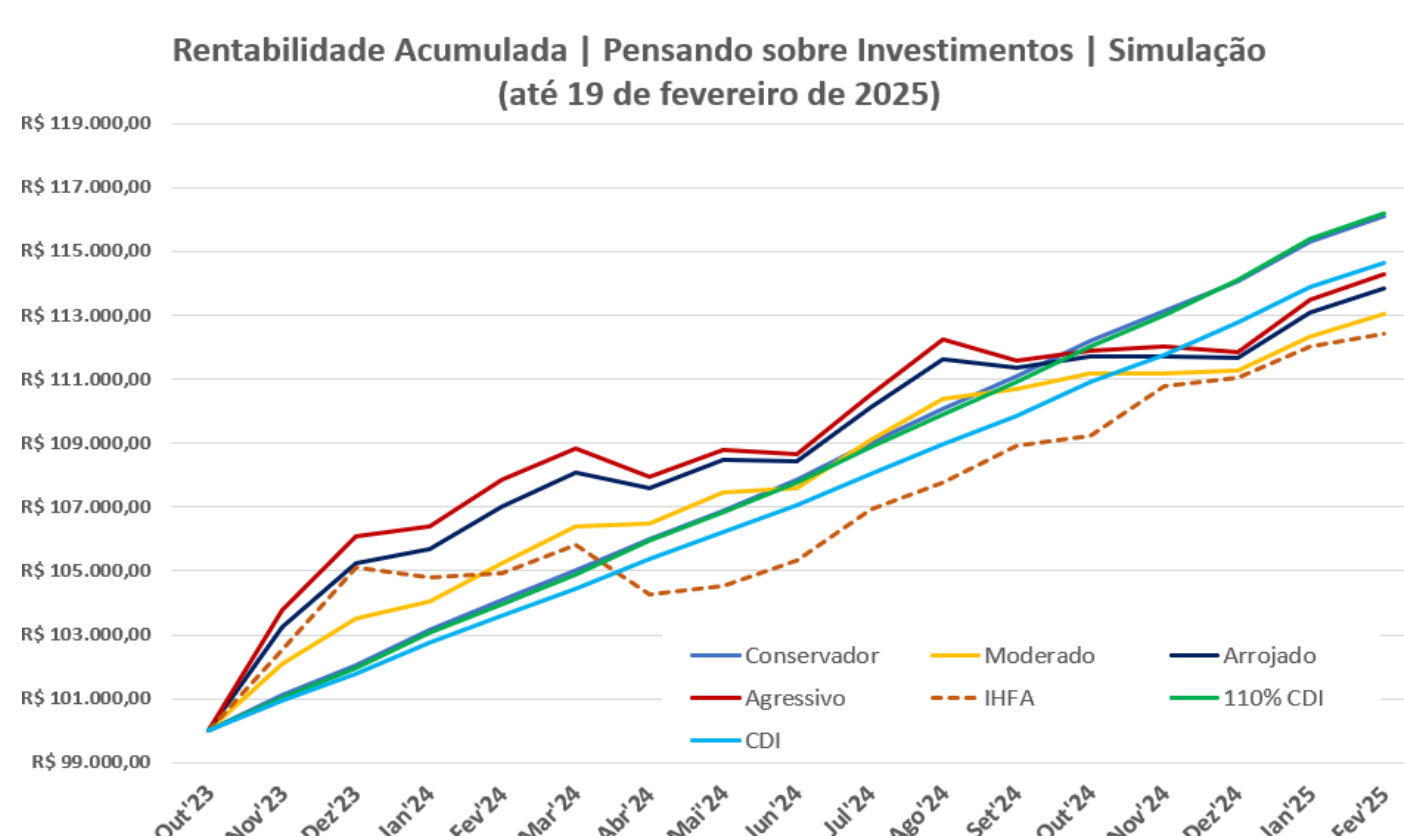
# SEMANA DE 24/02/2025

## Ambiente Local

A semana no Brasil trouxe a divulgação do IBC-Br (prévia do PIB) de dezembro de 2024, indicando um crescimento de 3,8% no ano passado. No entanto, o resultado mensal de -0,7% ficou abaixo do consenso do mercado, que projetava uma retração de -0,4%. Além disso, a inflação medida pelo IGP-10 avançou 0,9% em fevereiro, superando as expectativas. **Ainda que a próxima decisão de juros aponte para uma elevação de 1 p.p., já sinalizada pelo Banco Central devido aos fatores de riscos predominantemente fiscais, inflacionários e externos; a combinação de preços mais elevados com baixo crescimento podem influenciar a taxa de juros terminal esperada pelos agentes econômicos.**

O ambiente externo novamente contaminou o cenário local, após anúncio dos EUA de novas tarifas de importação e Ata do FED indicando rigidez. Ainda que as curvas de juros estejam em patamares consideravelmente inferiores ao fechamento de 2024, **avaliamos que o ajuste técnico observado no início deste ano pode não se sustentar no médio prazo - potencialmente gerando maior volatilidade nos mercados.**

A percepção de risco medida pelo CDS5Y Brazil melhorou para 164 pts. O Ibovespa recua aos **126.747 pts**. Dólar avança, encerrando a semana próximo aos **R\$5,73**. Os prêmios para LTN 2028 e NTN-B 2040 caíram, atingindo respectivamente 14,31% a.a e IPCA+7,25% a.a. Temos até o dia 19 de fevereiro:



## Ambiente Internacional

Apesar dos ruídos gerados pelas novas medidas tarifárias dos EUA, as **sinalizações e dados econômicos da China trouxeram perspectivas mais positivas.**

Na Zona do Euro, o PMI Industrial e Composto indicaram estabilidade, enquanto no **Reino Unido**, a inflação e as vendas no varejo superaram as expectativas, **ressaltando nossa percepção de que os desafios econômicos da região ainda estão longe de terminar.**

Nos EUA, a agenda foi intensa com o anúncio de **tarifas de 25%** sobre a importação de automóveis, produtos farmacêuticos e chips, que entrarão em vigor em 2 de abril. Apesar do impacto inicial, os agentes econômicos parecem cada vez mais adaptados à nova dinâmica comercial do presidente Trump, **entendendo essa abordagem como parte da estratégia do MAGA - o que ajudou a aliviar a reação imediata dos mercados.** Além disso, a ata do FED não trouxe novidades em relação ao comunicado da última decisão de política monetária, **reforçando nosso cenário-base ao destacar a complexidade do processo de desinflação e os desafios para atingir a meta.**

O protagonismo da semana veio da **Ásia**, onde o Japão divulgou uma projeção de PIB bem acima do esperado, enquanto os dados de preços de imóveis na China surpreenderam positivamente. **A aproximação do governo chinês com o setor privado, aliada à possibilidade de um acordo comercial com os EUA, também ajudou a impulsionar o apetite por risco global.**

O Índice S&P 500 recua (-1,64%), chegando aos 6.016 pts, o VIX (Índice do medo) salta (+26,49%) para os 19,81 pts. Já o Euro Stoxx 50 (-0,40%) e FTSE 100 (-0,84%). Índice DXY se mantém em 106.61. Petróleo (WTI) também em leve queda de (-0,60%) aos US\$70.67/barril.



# O QUE OBSERVAR NA PRÓXIMA SEMANA?

## Ambiente Local

Esta semana trará componentes essenciais não apenas para os movimentos de curtíssimo prazo, mas também **para uma melhor compreensão dos desafios à frente e da extensão do atual ciclo de alta da Selic – ainda longe de um consenso.**

O **Boletim Focus** será um dos primeiros pontos de atenção, podendo indicar uma nova elevação na projeção do IPCA para 2025 e possíveis impactos estendidos para 2026. No entanto, esse fator já vem sendo, em alguma medida, incorporado pelos agentes financeiros. Além disso, a divulgação de indicadores como o IGP-M de fevereiro – que pode surpreender acima do consenso devido ao reajuste no preço do café – e os dados de emprego, incluindo CAGED e taxa de desemprego (jan. 25), **serão fundamentais para monitorar a dinâmica do mercado de trabalho.** Outros números relevantes incluem as transações correntes, investimento estrangeiro direto e o índice de confiança do consumidor, todos **influenciando a percepção do prêmio de risco sobre a taxa de juros, câmbio e bolsa.**

Parte dos agentes econômicos já começam a **precificar um possível risco de estagflação no Brasil,** dinâmica caracterizada por um baixo crescimento econômico aliado a uma inflação elevada. Seguiremos atentos aos indicadores de atividade e emprego, **que serão fundamentais para confirmar ou não esse cenário.**

Por fim, continuamos com uma **visão favorável para a renda fixa, com destaque para o Tesouro IPCA 2040 e o Tesouro Prefixado 2032.** No segmento de fundos, se mantém às oportunidades de médio e longo prazo nos fundos Arx Elbrus, AZ Quest Valore e Top LB.

## Ambiente Internacional

A **agenda internacional** da semana será marcada por uma série de indicadores econômicos relevantes, **além dos holofotes sob as eleições Federais na Alemanha.**

Nos **Estados Unidos,** os destaques incluem a divulgação das vendas de casas novas, confiança do consumidor, núcleo da inflação medida pelo PCE e os pedidos semanais de seguro-desemprego. **Esses dados continuam sendo monitorados de perto pelos agentes econômicos,** dado que o Federal Reserve, conforme reforçado nas falas de Powell e na ata da última reunião, **mantém sua postura condicional para um eventual afrouxamento monetário, dependendo do comportamento da economia, especialmente em relação ao emprego e à inflação.**

Na **Europa,** as atenções estarão voltadas para a **Zona do Euro,** com a divulgação do CPI, e principalmente para a Alemanha, que publicará os números do PIB e a projeção da inflação. No entanto, **o grande foco estará no resultado das eleições para o novo chanceler, que acontecem no domingo (23).** Friedrich Merz segue como favorito com 30% das intenções de voto, enquanto Alice Weidel aparece com 20% e o atual chanceler, Olaf Scholz, tem 15%. Temas como imigração, economia e a relação com os EUA após a vitória de Donald Trump devem continuar dominando as campanhas até o pleito. **Permanecemos atentos a trajetória de recuperação da Alemanha dentro do Bloco Europeu,** considerando que nos últimos anos o país sofreu impactos com a dependência do gás natural russo e a concorrência industrial Chinesa.

Na **Ásia,** o Japão divulgará dados de produção industrial e o núcleo do CPI, enquanto a China apresentará os índices PMI Industrial e Composto.

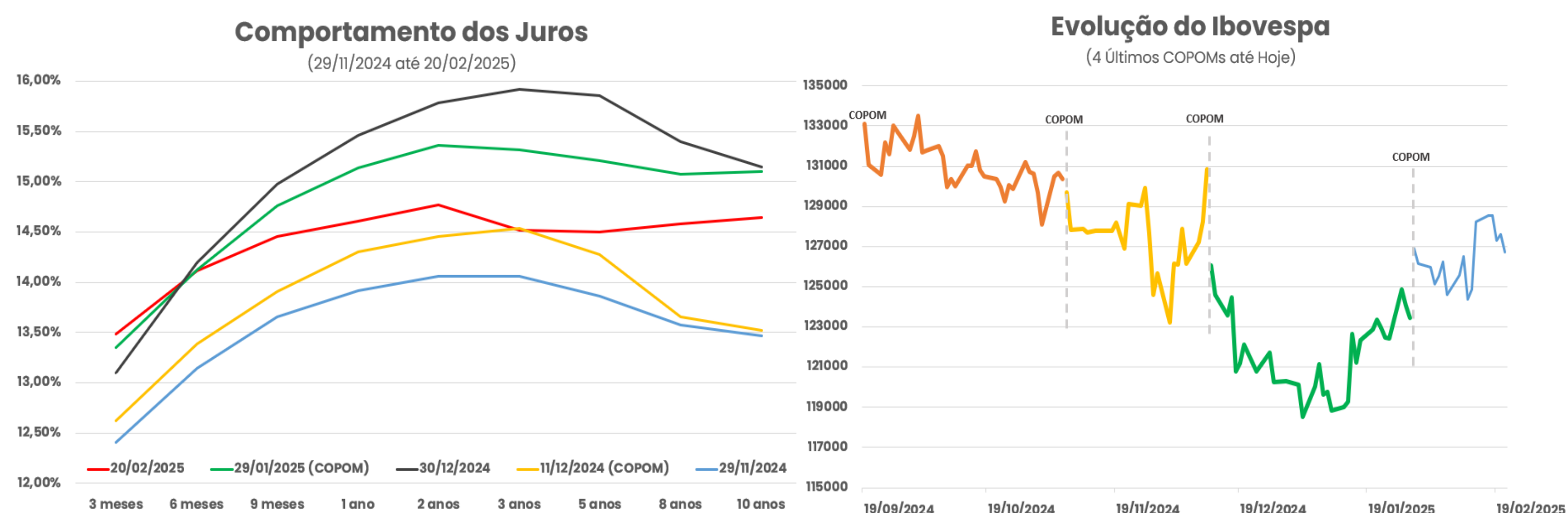


# SIMULAÇÃO DE RETORNOS

	RETORNO ABSOLUTO												Vol. Estimada (12 meses)	Índice de Sharpe
	Acum.'23	Acum. Trim.'24	1º Acum. Trim.'24	2º Acum. Trim.'24	3º Acum. Trim.'24	4º Acum. Trim.'24	Acum.'24	Jan'25	Fev'25	Acum. Trim.'25	1º Acum.'25	Acum. Desde Início		
Conservador	2,06%	2,88%	2,79%	3,00%	2,69%	11,85%	1,09%	0,69%	1,79%	1,79%	16,19%	0,15%	10,36	
Moderado	3,53%	2,77%	1,15%	2,88%	0,52%	7,51%	0,98%	0,60%	1,59%	1,59%	13,07%	1,13%	0,55	
Arrojado	5,26%	2,67%	0,34%	2,69%	0,30%	6,11%	1,26%	0,65%	1,91%	1,91%	13,83%	1,86%	0,75	
Agressivo	6,06%	2,60%	-0,15%	2,69%	0,23%	5,46%	1,46%	0,69%	2,16%	2,16%	14,27%	2,61%	0,70	
RETORNO COMO %CDI														
Conservador	115,90%	109,89%	110,05%	115,28%	102,05%	109,69%	107,92%	107,94%	107,96%	107,96%	110,62%			
Moderado	198,54%	105,74%	45,50%	110,74%	19,71%	69,51%	97,03%	94,04%	95,85%	95,85%	89,28%			
Arrojado	296,07%	101,68%	13,62%	103,24%	11,54%	56,57%	124,75%	101,07%	115,61%	115,61%	94,51%			
Agressivo	341,06%	99,28%	-5,85%	103,45%	8,89%	50,52%	144,55%	108,55%	130,69%	130,69%	97,50%			
PRINCIPAIS BENCHMARKS														
CDI	1,78%	2,62%	2,53%	2,60%	2,63%	10,80%	1,01%	0,64%	1,66%	1,66%	14,64%	0,03%		
Ibovespa	18,59%	-4,53%	-3,28%	6,38%	-8,95%	-10,36%	4,86%	0,93%	5,84%	5,84%	12,51%	12,86%		
IHFA	5,12%	0,68%	-0,47%	3,42%	1,97%	5,67%	0,88%	0,35%	1,23%	1,23%	12,44%	2,57%	0,85	
IHFA (%CDI)	287,79%	25,77%	-18,60%	131,25%	74,90%	52,48%	87,13%	54,63%	74,42%	74,42%	85,00%			

Fonte: Sofisa Direto | Data de referência: 19 de fevereiro de 2025 (18 de fevereiro de 2025 para o IHFA).

Nossos resultados acumulados (de 31 de outubro de 2023 até 19 de fevereiro de 2025) seguem em um processo gradual de recuperação, especialmente nos perfis arrojado e agressivo, refletindo a maior exposição ao fundo AZ Quest Top Long Biased - que continua sendo o principal destaque de rentabilidade, com retornos de 459% do CDI no mês e 242% do CDI desde o início de nossa recomendação. Para março, seguimos avaliando a troca do veículo multimercado, buscando maior estabilidade e consistência nos resultados.



Nossa visão de cenário para o Brasil reforça que o risco de crédito segue como um ponto de atenção relevante. Isso se evidencia pelo número recorde de pedidos de recuperação judicial no ano passado, totalizando 2.273 solicitações – a maior marca desde o início da série histórica em 2014. Esse dado, aliado à desaceleração da atividade econômica e à alta dos juros, exige monitoramento e diligência na seleção das empresas que compõem a grade de nossos fundos recomendados.

Nesse sentido, o **Bloco de Proteção** em nossas carteiras, apesar de estar inserido no universo de renda fixa e composto exclusivamente por ativos High Grade – ou seja, fundos que investem em papéis de alta qualidade de crédito –, pode ser impactado pelo atual contexto macroeconômico. Esse risco é mitigado através do nosso rigoroso processo de seleção de ativos, contudo, o aumento da percepção de risco pode elevar os spreads de crédito, pressionando a marcação a mercado dos fundos no curto prazo. No entanto, esse cenário também abre oportunidades para gestoras bem posicionadas adquirirem bons papéis a preços descontados, beneficiando investidores que possuem seletividade e horizonte de médio e longo prazo em suas alocações, tanto em renda fixa quanto em multimercado e renda variável.

Em suma, reiteramos que, diante do atual ambiente de incertezas no Brasil e no exterior, nossa prioridade continua sendo ampliar a consistência dos retornos, buscando reduzir a volatilidade sem abrir mão das oportunidades que vêm surgindo no mercado.

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.

