

Resenha Semanal

Roberto “Bob” Carline
CGA, MBA, MSc

Rafael Pastorello
CNPI-P, CGA

Semana de 13/01/2025

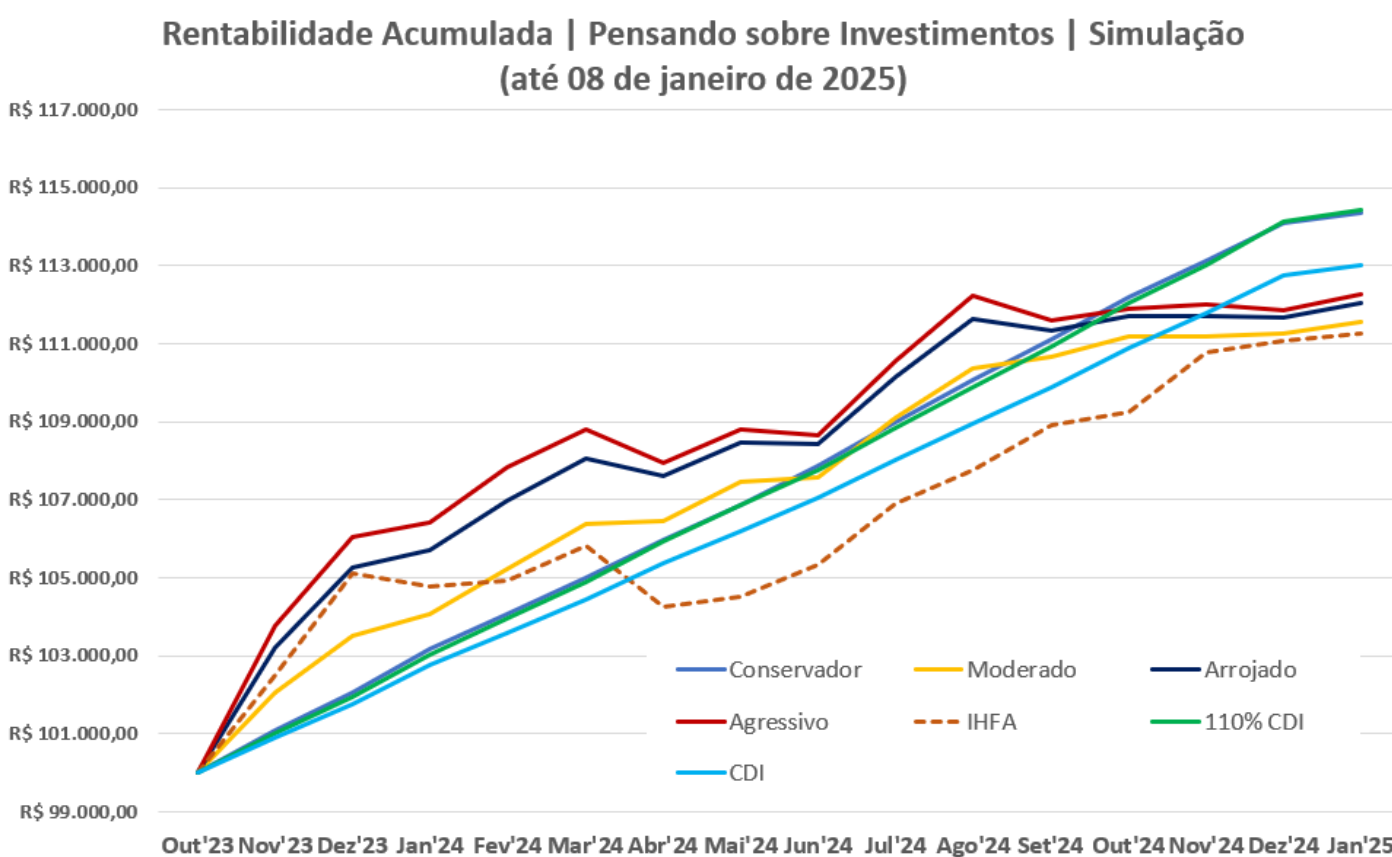
Ambiente Local

Na primeira semana "cheia" e após a confirmação do rompimento a meta do IPCA no ano passado, o mercado voltou a apresentar maior liquidez e os movimentos foram capitaneados por ajustes de expectativas, em função de ruídos internos e externos.

O Ministro da Fazenda - Fernando Haddad reforçou que não existe discussão de aumentar impostos ou trocar regime cambial no Brasil. As mudanças foram descartadas após rumores de que tais medidas poderiam ser tomadas no país para conter a recente alta do dólar – o que poderia trazer sérias implicações no nosso câmbio. Além disso, a relação entre o Executivo e o Parlamento continua chamando a atenção dos agentes econômicos, após o judiciário exigir maior transparência no repasse das emendas parlamentares. O assunto continua trazendo incertezas e causando volatilidade no Brasil.

O câmbio segue pressionado à medida que os agentes econômicos reagem à possibilidade de que os Estados Unidos implementem um programa rigoroso de tarifas comerciais - o que tende desvalorizar as moedas emergentes.

A percepção de risco medida pelo CDS5Y Brazil melhorou e atinge os 189 pts. O Ibovespa se manteve constante chegando aos 118.844 pts, Dólar encerra semana próximo aos R\$6,10. Os prêmios para LTN 2027 estáveis aos 15,56% a.a, enquanto a NTN-B 2035 IPCA+7,52% a.a. Temos até o dia 08 de janeiro:



Ambiente Internacional

No exterior, o protagonismo ficou novamente com os EUA, após a divulgação dos dados de emprego (JOLTS ADP e Payroll) confirmarem que a economia segue pujante, o sentimento de preocupação com pressões inflacionárias voltaram a tona no país – o que tende dificultar a atuação do Fed. Além disso, falas do Presidente eleito D.Trump sobre anexação de países e políticas tarifárias causaram ruídos no mercado.

Na Zona do Euro, os dados de atividade medidos pelo PMI vieram praticamente em linha com o esperado e o maior ponto de atenção foi a inflação da Alemanha - acima das expectativas. Enquanto o Reino Unido também divulgou PMI sem grandes surpresas. Sentimento de cautela permanece até que seja observada uma tendência de melhora efetiva na produtividade, haja visto que nos últimos anos a Zona do Euro ficou para trás nesse quesito em relação aos EUA e a média dos países da OCDE. Os agentes econômicos seguem atentos principalmente a três fatores, são eles: (I) como o protecionismo e as reorganizações geopolíticas globais vão afetar o crescimento da região (II) envelhecimento da população – que não deve ser resolvido somente com políticas imigratórias e (III) postura do bloco na corrida global por ganhos de produtividade através da inteligência artificial.

Na Ásia, as reservas cambiais chinesas vieram levemente abaixo do esperado, enquanto o CPI e o IPP continuam a mostrar uma inflação baixa, ainda reflexo da menor demanda interna - já esperada dado novo modelo econômico no país.

O Índice S&P 500 apresentou queda de (-1,20%), aos 5.824pts, o VIX (Índice do medo) se elevou em (+17,93%) para os 19,53 pts. Já o Euro Stoxx 50 (+1,72%) e FTSE 100 (+0,30%). Índice DXY sobe (+0,72%) e chega a 109.69. Petróleo (WTI) em alta de (+8,02%) aos US\$75.81/barril.

O QUE OBSERVAR NA PRÓXIMA SEMANA?

Ambiente Local

Para semana que se inicia no Brasil teremos a divulgação de indicadores de extrema relevância, que constantemente vem sendo citados nas decisões de juros do Banco Central, são eles: **Crescimento do Setor serviços e IBC-Br (Prévia do PIB), ambos referentes ao mês de novembro do ano passado.** Dados de inflação, medido pelo IGP-10 de janeiro completarão a agenda.

Nos próximos dias, o mercado também ficará atento ao provável anúncio de **Reforma Ministerial.** 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 projetos estruturais importantes para o país.** Nesse sentido, já foram sinalizadas possíveis alterações nas pastas de comunicação do governo, área de responsabilidade da Secom, sendo que trocas na Justiça e na Defesa também estão em discussão. **Caso as mudanças se concretizem, o relacionamento com o Legislativo tende a ser mais harmonioso, favorecendo a percepção de risco.**

Com o Parlamento em recesso até o mês de fevereiro, **segue no radar a eleição da nova mesa que assumirá a Presidência da Câmara dos Deputados e do Senado a partir desse ano.** Hugo Motta (Republicanos) e Davi Alcolumbre (União) seguem favoritos para comandar o Legislativo nos próximos 2 anos. A definição das duas cadeiras será crucial para o avanço de projetos importantes no país. **Destacando principalmente as pautas econômicas, como a Lei orçamentária Anual, reforma da renda – que pretende aumentar para R\$5.000,00 mensais a isenção do IRPF e novas medidas de contenção de gastos, visando fortalecer a sustentabilidade fiscal.**

Ambiente Internacional

No exterior, começando pelos Estados Unidos, teremos IPP e vendas no varejo, com seus respectivos núcleos, assim como a inflação medida pelo CPI. **O país segue atraindo capital, mas ruídos de como a política fiscal e as relações internacionais podem afetar as decisões monetárias continuam no radar após as manifestações de D.Trump no ano passado.**

Na Zona do Euro, os destaques vão para os dados de Produção Industrial, Balança Comercial e CPI, enquanto o Reino Unido divulga seu PIB referente ao mês de novembro. **Os desafios permanecem na região, com foco em especial a Alemanha, onde o chanceler Olaf Scholz - que deve perder o poder na eleição de 23 de fevereiro - enviou uma carta formal apelando para União Europeia colocar em vigor a parte comercial do acordo com o Mercosul.** O mesmo ainda enfrenta resistência de alguns países que compõe o bloco, em especial, a França que atualmente é um dos maiores produtores agrícolas da região e alega que será bastante prejudicada pelo acordo, já que a América do Sul tem grandes produtores de grãos e alimentos.

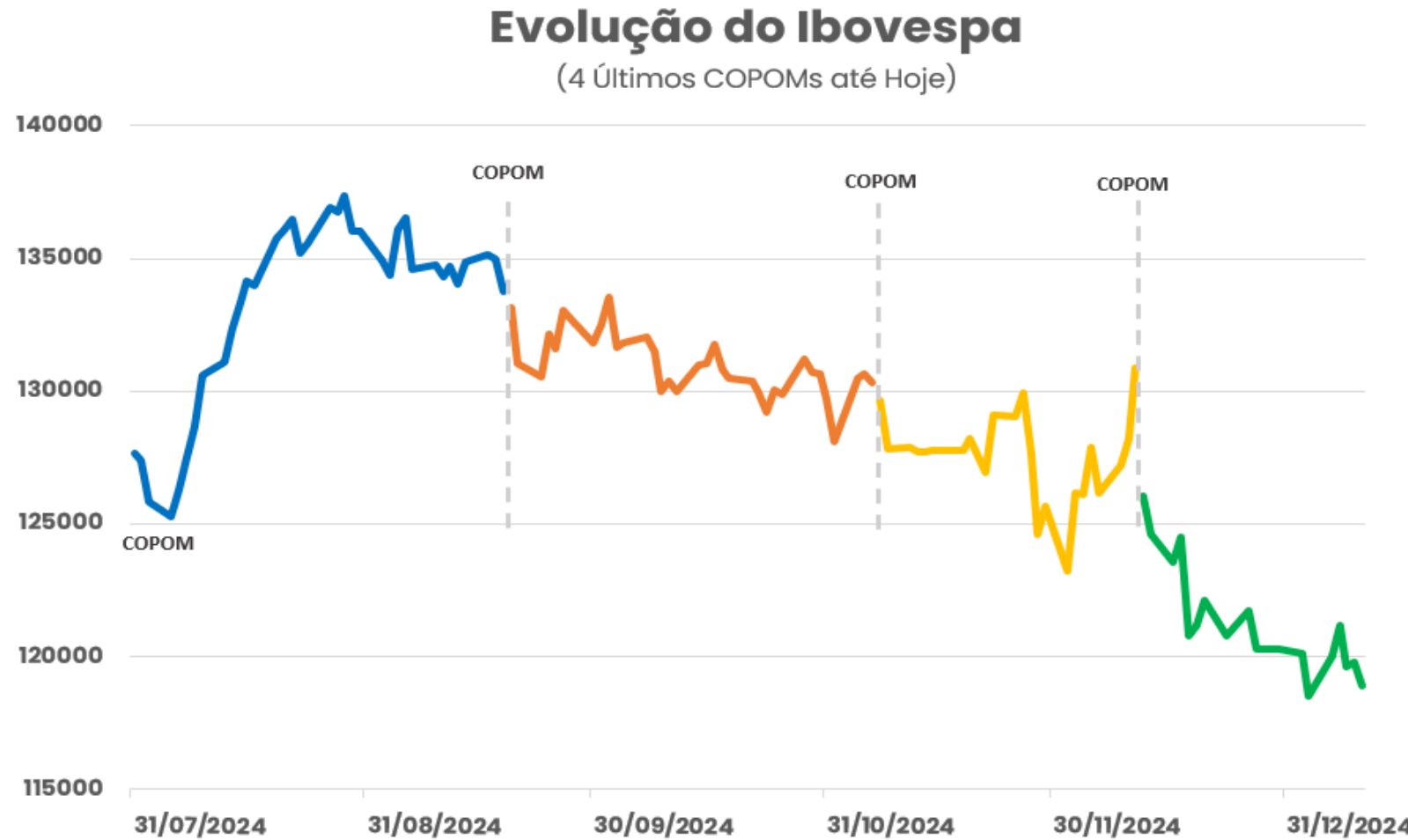
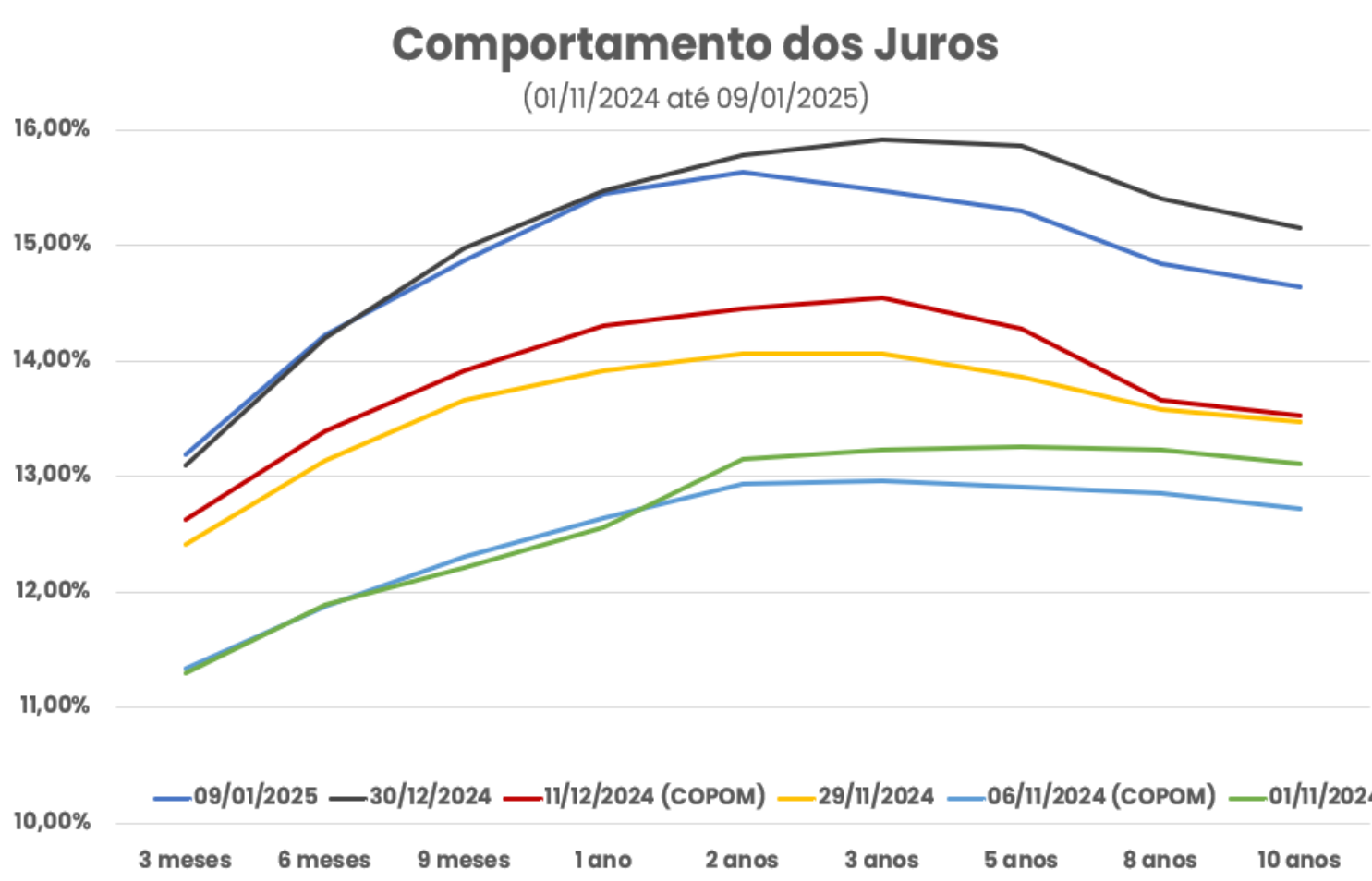
Na Ásia, destaque vai para a China que divulga os dados da Balança Comercial, vendas no varejo e o PIB. **Este último em constante avaliação dos agentes econômicos, podendo trazer volatilidade ao mercado, caso venha abaixo do esperado.** Como já temos tratado nos últimos meses, **o país passa por uma planejada transição de modelo econômico e seu PIB segue em um processo gradual e harmonioso de acomodação para taxas sustentáveis ao longo do tempo.** Ainda assim, novos estímulos fiscais e monetários esperados para esse ano podem reverter o pessimismo de curto prazo de alguns agentes econômicos em relação a trajetória do gigante asiático.

SIMULAÇÃO DE RETORNOS

	RETORNO ABSOLUTO											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	Acum. Trim.'25	1º Acum.'25	Acum. Desde Início	
Conservador	2,06%	2,88%	2,79%	3,00%	2,69%	11,85%	0,25%	0,25%	0,25%	14,43%	0,15%	9,36
Moderado	3,53%	2,77%	1,15%	2,88%	0,52%	7,51%	0,28%	0,28%	0,28%	11,61%	1,13%	0,32
Arrojado	5,26%	2,67%	0,34%	2,69%	0,30%	6,11%	0,32%	0,32%	0,32%	12,06%	1,86%	0,43
Agressivo	6,06%	2,60%	-0,15%	2,69%	0,23%	5,46%	0,38%	0,38%	0,38%	12,27%	2,61%	0,39
	RETORNO COMO %CDI											
	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	Acum. Trim.'25	1º Acum.'25	Acum. Desde Início	
Conservador	115,90%	109,89%	110,05%	115,28%	102,05%	109,69%	107,77%	107,77%	107,77%	110,78%		
Moderado	198,54%	105,74%	45,50%	110,74%	19,71%	69,51%	120,64%	120,64%	120,64%	89,11%		
Arrojado	296,07%	101,68%	13,62%	103,24%	11,54%	56,57%	140,26%	140,26%	140,26%	92,52%		
Agressivo	341,06%	99,28%	-5,85%	103,45%	8,89%	50,52%	163,51%	163,51%	163,51%	94,18%		
	PRINCIPAIS BENCHMARKS											
	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	Acum. Trim.'25	1º Acum.'25	Acum. Desde Início	
CDI	1,78%	2,62%	2,53%	2,60%	2,63%	10,80%	0,23%	0,23%	0,23%	13,03%	0,03%	
Ibovespa	18,59%	-4,53%	-3,28%	6,38%	-8,95%	-10,36%	-0,55%	-0,55%	-0,55%	5,72%	12,86%	
IHFA	5,12%	0,68%	-0,47%	3,42%	1,97%	5,67%	0,16%	0,16%	0,16%	11,25%	2,57%	- 0,69
IHFA (%CDI)	287,79%	25,77%	-18,60%	131,25%	74,90%	52,48%	68,61%	68,61%	68,61%	86,34%		

Fonte: Sofisa Direto | Data de referência: 08 de janeiro de 2025 (07 de janeiro de 2025 para o IHFA).

Ambiente interno continua refletindo uma percepção de risco elevada, apesar de termos observado uma leve queda no patamar de juros frente a semana passada (Gráfico - Comportamento dos Juros e Evolução do Ibovespa). O Boletim Focus (utilizado no modelo do Banco Central) apontou uma nova elevação para Selic em 2025, com a taxa terminal agora no patamar de 15% a.a. Acreditamos que as alterações realizadas esse mês estão ajustadas ao risco local e internacional, contudo seguiremos vigilantes a evolução do cenário macro.



Destacamos algumas mudanças de visão estratégica no Fundo Kapitalo Kappa, a gestora divulgou que o grande detrator de rentabilidade no mês de dezembro foi o ambiente doméstico - em especial a exposição em mercado de juros de curto prazo. Por esse motivo, resolveu zerar essa posição dentro do portfólio e priorizar ativos defensivos e descorrelacionados dentro do mercado de ações brasileiras. A visão de EUA também passou por alguns ajustes após as eleições presidenciais e parlamentares. A leitura é de que as incertezas quanto as políticas fiscais e relações comerciais tendem a trazer maior volatilidade na bolsa americana e global, e por essa razão, o percentual de alocação no país sofreu redução, ao passo que uma melhora de expectativas com o mercado asiático (em especial China) passou a integrar em maior peso a exposição internacional.

Entendemos que as mudanças foram assertivas e em linha com nosso cenário base, especialmente por duas razões: (I) as elevações de 125bps/150bps nas reuniões do COPOM de janeiro e março deste ano estão mantendo a ponta "curtíssima" do patamar de juros bastante estável; de forma que depois da acomodação recente da estrutura a termo em patamar mais baixo, eventuais choques negativos de expectativas tendem a ser refletidos e incorporados de modo mais agudo no trecho de até 02 anos da curva. (II) O arcabouço do MAGA (Make America Great Again) apresenta um potencial enorme de corroer o atual equilíbrio socioeconômico global, que por consequência tende a refletir em uma inflação mais rígida em todo o mundo.

Como ponto positivo, o Fundo Mapfre Confianza, que passou a integrar as carteiras do perfil conservador ao arrojado a partir de janeiro desse ano, iniciou o mês com um retorno acumulado até o dia 08/01 de 109% do CDI, ajudando a diminuir a volatilidade das carteiras, além de aumentar a liquidez do portfólio.

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.

