

Resenha Semanal

Roberto “Bob” Carline
CGA, MBA, MSc

Rafael Pastorello
CNPI-P, CGA

Semana de 10/03/2025

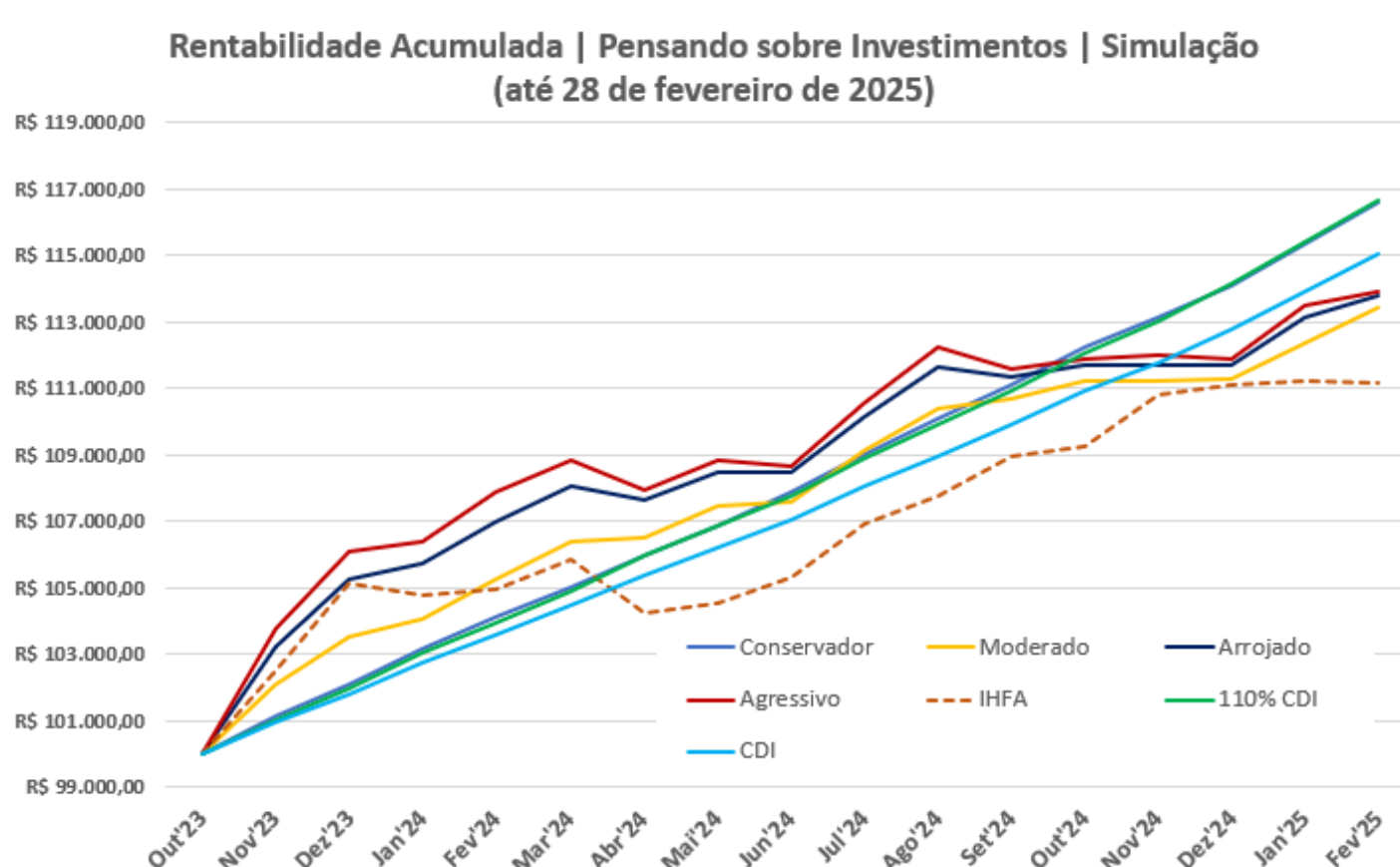
Ambiente Local

Em uma semana mais curta devido aos feriados de Carnaval, vivemos **dias que trouxeram um balanço positivo** e nosso mercado foi mais influenciado por fatores externos.

Com o **Boletim Focus** apresentando acomodação de projeções de inflação (5,65%), Selic (15,00%), e PIB (2,01%) para 2025 e o **PIB** encerrando 2024 com variação anual de +3,6%, mesmo os dados dos **PMIs** (que sugerem trajetória de desempenho da economia e inflação) em expansão e apontando para o fato de que nossa economia tende a permanecer aquecida, ao mesmo tempo que a inflação medida pelo **IPC-Fipe** em 0,51% é a maior para fevereiro desde 2022, **não geraram pressões sobre as perspectivas para a trajetória da Selic tampouco sobre o mercado local de juros.**

As medidas relacionadas à **isenção de impostos sobre a importação de produtos alimentares e a expansão do PRONAMP** buscando combater parte da inflação ainda estão sendo avaliadas; contudo, a expectativa é de impactos limitados.

A **percepção de risco** medida pelo CDS5Y Brazil ficou estável (entre 176 e 179 pontos), já o **Ibovespa** variou +2,00% na semana, e a **taxa de Câmbio Real/Dólar norte-americano** oscilou -1,37%. A **renda fixa** teve movimento saudável, com as taxas se posicionando na LTN 2027 em 14,78% aa e na NTN-B 2035 em IPCA+7,73% a.a. Temos até o dia 28 de fevereiro:



Ambiente Internacional

Dentro de nosso cenário-base, estabelecido ainda em dezembro último, o **ambiente econômico global segue confirmando sua transformação** devido a fatores relacionados à implementação do Arcabouço MAGA, ao anúncio de medidas de política tarifária dos **EUA**, assim como de indicadores pouco favoráveis relativos à otimismo econômico, perspectivas econômicas de seis meses, perspectiva financeira pessoal, e confiança nas políticas econômicas federais – essa em território pessimista desde setembro de 2021 – mesmo que indicadores como do mercado de trabalho permaneçam apontando para uma economia resiliente e inflação medida pelo PCE em linha com as expectativas.

Ao mesmo tempo, vemos a capacidade econômica da **China** ser novamente comprovada, agora pelo novo plano plurianual confirmando a trajetória de crescente protagonismo no comercial global, enquanto a **União Europeia (EU)** anuncia replanejamento fiscal na ordem de € 800 bilhões, comprovando que o mundo está em transição, busca por entendimento e reequilíbrio interno. Esse replanejamento vem na esteira da esperada redução da taxa de juros para 2,50% a.a por parte do ECB, o que gerou um movimento de apreciação do Euro frente ao Dólar norte-americano como há muito não se via (+3,97% entre os dias 03, inclusive, e 05 de março). **Atualmente vemos os eventos de curtíssimo prazo nos EUA como geradores de volatilidade internacional.**

O **Índice S&P 500** encerrou a semana com -3,10% e o **VIX (ou “índice do medo”)** subiu na semana e encerrou próximo a 24 pontos. Os Índices **Euro Stoxx 50 (-0,15%)** e **FTSE 100 (-1,76%)** refletindo o momento econômico e geopolítico. O **Índice DXY** (cesta do Dólar norte-americano vs outras moedas) se enfraqueceu e encerrou a semana próximo a 103.90, já o **petróleo (WTI)** se situa próximo a US\$67.00.

O QUE OBSERVAR NA PRÓXIMA SEMANA?

Ambiente Local

Iniciamos a **semana que antecede a semana da 2ª reunião do COPOM em 2025**, que deve apresentar elevação da Selic para 14,25% a.a em 19 de março, com o **Boletim Focus** permanecendo no radar, especialmente para as projeções sobre Selic ao final de 2025 e 2026, e contas públicas.

Contudo, serão os dados de **produção industrial e atividade econômica** (produção de veículos e setor de serviços), além do resultado das **contas públicas (jan.'25)**, **confiança do consumidor** e **IPCA (fev.'25)** que tendem a dominar a agenda local. Esse conjunto de informações, mais a **ausência de avanços com o orçamento da União (2025)**, poderão gerar aumento pontual de volatilidade uma vez que todos são componentes avaliados para a tomada de decisão sobre a taxa de juros básica brasileira (Selic). Ainda que ocorra volatilidade, **não esperamos que a atual perspectiva sobre as próximas decisões do COPOM se alterem**, com isso – e segundo o “Monitor de Opções sobre o COPOM” (B3, em 07 de março) teremos alta de 1,00 pp na reunião de 19 de março, 0,50 pp de elevação em 7 de maio e, para 18 de junho próximo, permanecerá a dúvida entre a manutenção em 14,75% a.a ou mais uma alta para 15,25% a.a.

Nosso entendimento é que os fatores internos de nossa economia e suas perspectivas já estão amplamente refletidos nos mercados de juros, bolsa e câmbio. Assim, as **preocupações fiscais** podem ser potencializadas **em um ambiente de maiores incertezas internacionais**. Mantemos a visão favorável aos **títulos de renda fixa** e sobre o **Tesouro IPCA e Tesouro Prefixado**. Também vemos um momento adequado para quem suporta **estratégias com risco de mercado bem dimensionado**.

Ambiente Internacional

Dados sobre **mercado de trabalho, renda e inflação**, tanto expectativa como realizada em fevereiro, estarão presentes nesta semana que vem antes da próxima reunião do Fed e **devem atrair as atenções** dos agentes do mercado sobre a **economia norte-americana**. Não devemos estranhar que tais **dados continuem a apontar para a resiliência** da maior economia do mundo, com os EUA representando aproximadamente 30% do PIB global. Contudo, o **caminhar do Arcabouço MAGA**, inclusive com a expectativa elevada sobre o resultado de reuniões planejadas entre o Executivo dessa nação junto a representantes de grande relevância do setor empresarial do país, **pode causar impactos sobre o desempenho tanto dos mercados de moedas e bolsa norte-americana como de outros países** – ainda que os dados econômicos se apresentem dentro das expectativas. Vivemos, como destacou **Jerome Powell** (presidente do Fed) em pronunciamento recente, um período de incertezas na economia dos EUA.

No contexto da **União Europeia**, mais do que os poucos dados sobre atividade econômica **será destaque o pronunciamento de Christine Lagarde**, presidente do ECB – Banco Central Europeu. A importância desse pronunciamento se dá dentro da perspectiva do já anunciado replanejamento fiscal da região. Fato é que o ECB, assim como os demais Bancos Centrais, não tem gestão sobre política fiscal, **contudo o volume de recursos anunciado (€ 800 bilhões) tende a irrigar o mercado global de renda fixa de alta qualidade e influenciar tanto taxas de juros como preço de moedas ao redor do mundo, demandando alguma ação do ECB**.

Sem destaques para a **Ásia**, que tende a seguir em caminho de maior protagonismo.





SIMULAÇÃO DE RETORNOS

RETORNO ABSOLUTO													
	Acum.'23	Acum. 1º Trim.'24	Acum. 2º Trim.'24	Acum. 3º Trim.'24	Acum. 4º Trim.'24	Acum.'24	Jan'25	Fev'25	Acum. 1º Trim.'25	Acum'25	Acum. Desde Início	Vol. Estimada (12 meses)	Índice de Sharpe
Conservador	2,06%	2,88%	2,79%	3,00%	2,69%	11,85%	1,09%	1,07%	2,18%	2,18%	16,63%	0,15%	10,65
Moderado	3,53%	2,77%	1,15%	2,88%	0,52%	7,51%	0,98%	0,96%	1,96%	1,96%	13,48%	1,12%	1,18
Arrojado	5,26%	2,67%	0,34%	2,69%	0,30%	6,11%	1,26%	0,60%	1,87%	1,87%	13,78%	1,83%	0,88
Agressivo	6,06%	2,60%	-0,15%	2,69%	0,23%	5,46%	1,46%	0,34%	1,81%	1,81%	13,87%	2,57%	0,67
RETORNO COMO %CDI													
Conservador	115,90%	109,89%	110,05%	115,28%	102,05%	109,69%	108,08%	108,38%	108,27%	108,27%	110,63%		
Moderado	198,54%	105,74%	45,50%	110,74%	19,71%	69,51%	97,51%	97,29%	97,39%	97,39%	89,65%		
Arrojado	296,07%	101,68%	13,62%	103,24%	11,54%	56,57%	124,71%	60,59%	92,88%	92,88%	91,64%		
Agressivo	341,06%	99,28%	-5,85%	103,45%	8,89%	50,52%	144,40%	34,79%	89,95%	89,95%	92,26%		
PRINCIPAIS BENCHMARKS													
CDI	1,78%	2,62%	2,53%	2,60%	2,63%	10,80%	1,01%	0,99%	2,01%	2,01%	15,04%	0,05%	
Ibovespa	18,59%	-4,53%	-3,28%	6,38%	-8,95%	-10,36%	4,87%	-2,64%	2,10%	2,10%	8,54%	13,74%	
IHFA	5,12%	0,68%	-0,47%	3,42%	1,97%	5,67%	0,87%	0,11%	0,98%	0,98%	12,16%	2,42%	- 1,19
IHFA (%CDI)	287,79%	25,77%	-18,60%	131,25%	74,90%	52,48%	86,14%	10,92%	48,71%	48,71%	80,88%		

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

Os movimentos vindos, especialmente do ambiente internacional por meio do mercado de câmbio e de renda variável, acabaram por diminuir a performance das recomendações devido seus impactos nos Fundos Kapitalo Kappa (relevante exposição internacional, sendo preponderante a exposição a EUA) e AZ Quest Top LB (que no mês sofreu variação negativa superior à vivida pelo Ibovespa, mas ainda acumula 27,96% de valorização desde o início de sua recomendação em 31 de outubro de 2023). O desempenho da renda fixa, especialmente a relacionada ao crédito privado de boa qualidade, contribuiu com resultados positivos e acima do CDI; dentro desse universo, o Fundo Arx Elbrus atingiu 111% CDI no mês com sua estratégia alicerçada em debêntures incentivadas, ou seja, isenta de IR e com disponibilização dos recursos em D+31 depois da solicitação de resgate.

Ainda que dentro de nosso cenário-base, as reações ao processo de transformação econômica global estão chegando em velocidade e intensidade maiores do que boa parcela dos agentes econômicos projetava. Com isso, procedemos a entrada nas recomendações de março do Fundo Multimercado Vinci Atlas, o qual apresentamos resumidamente abaixo com algumas características e leitura de cenário de estratégia:

Atributos da Estratégia	 <ul style="list-style-type: none"> ✓ Fundo multimercado para investidores em geral com entrada de R\$ 1 mil e movimentos adicionais de R\$ 500,00 ✓ Volatilidade realizada próxima a 1,8% e retorno de 106% CDI (ambos 12 meses, 28.fev.25), iniciando processo de recomposição de retornos em julho'24 e persistindo até o momento devido estratégia antecipada – e correta ✓ Consistência de retornos superior ao Kapitalo Kappa e Mapfre Inversion desde 31 de julho de 2024
Brasil	 <ul style="list-style-type: none"> ✓ Entendem que ambiente permanece de baixa previsibilidade e com relação risco vs retorno pouco favorável ✓ Atuação somente tática, sem posições direcionais no momento ✓ Aumento de exposição somente após mudança estrutural
EUA	 <ul style="list-style-type: none"> ✓ FED não realiza mais cortes em 2025 e taxas de juros mais longas devem atingir patamares mais altos ✓ Com manutenção de robustez econômica, dólar tende a continuar fortalecido frente a diversas moedas as moedas (DXY) e exigirá seletividade ✓ Negociações mais complexa à frente, especialmente com União Europeia
GLOBAL	 <ul style="list-style-type: none"> ✓ China tende a manter seu processo de transição inalterado e sua economia estável ✓ Sem visão construtiva sobre Reino Unido e México, mas com visões otimistas sobre Argentina, Egito, Líbano e Turquia ✓ Eventual paz na Ucrânia pode favorecer a demanda por commodities metálicas

Com essa substituição esperamos atingir um processo de recuperação de retornos mais consistente, com menor volatilidade, e diminuindo a dependência em relação a um ambiente econômico.

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.

