

# Resenha Semanal

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

Rafael Pastorello  
*CNPI-P, CGA*

Semana de 17/03/2025

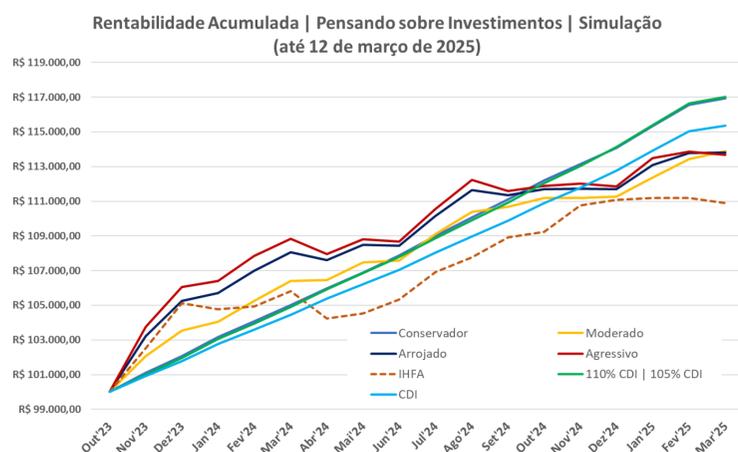
# SEMANA DE 10/03/2025

## Ambiente Local

Os **dados econômicos mais fracos** combinados com a **inflação** (Focus, IGP-DI e IPCA) ainda **resiliente** continuam apontando para Selic em 14,25% a.a no COPOM de 18 de junho, segundo as opções sobre COPOM da B3. O **setor de serviços**, que representa entre 60% e 70% do PIB, **acumulou contração de 1,1% nos últimos três meses** ao variar -0,2% em janeiro e, quando colocado ao lado da menor força da produção industrial (0,0%) e a estabilidade no nível de empréstimos concedidos (0,0%), indica que **as ações de nosso Banco Central vão trazendo efeitos** ao mesmo tempo que a confiança do consumidor (março) permanece estável (49,1).

Também vimos alguns **progressos relacionados ao orçamento da União para 2025**, dos quais merecem destaque cortes em rubricas como bolsa-família e no MEC ao mesmo tempo que vemos maiores gastos com previdência (o que começa a alimentar a reflexão sobre nova reforma), e os resultados das **contas públicas** (jan.'25) trazem alguma tranquilidade. O **início das novas tarifas (EUA) sobre aço e alumínio** (25%) foi dentro do previsto.

A **percepção de risco** medida pelo CDS5Y Brazil permaneceu estável, o **Ibovespa** variou +2,96% na semana, e a **taxa de Câmbio Real/Dólar norte-americano** oscilou -0,52%. A **renda fixa** teve movimento saudável, com as taxas se posicionando na LTN 2027 em 14,48% a.a e na NTN-B 2035 em IPCA+7,60% a.a. Assim:



## Ambiente Internacional

Por mais uma semana, as **medidas tarifárias e os debates envolvendo o Arcabouço MAGA** foram **mais fortes que os bons resultados apresentados, tanto pelo mercado de trabalho como inflação nos EUA** na semana que antecede a próxima reunião do FED. Paralelo a isso, a reunião de cerca de cem CEOs de companhias como Apple, JPMorgan e Walmart com o presidente Donald Trump argumentando em favor do fim da “guerra tarifária” e a revisão de lucros esperados em algumas empresas norte-americanas também pressionou o S&P500, demais bolsas e o indicador de risco VIX. Dentre os setores, **o que tem sofrido de modo mais intenso com perdas no valor de mercado é o setor de tecnologia.**

Enquanto isso, vemos **União Europeia (EU), China e demais países da Ásia** atuando no processo de reorganização geopolítica. Nesse ambiente, o **Euro** passou por ajuste técnico, mas viveu **valorização frente ao Dólar norte-americano** (+0,46% na semana) e o **Japão gerou +2,2% no PIB anualizado do 4º trimestre de 2024.**

Por fim vale mencionar os **aparentes avanços em direção ao cessar-fogo no conflito entre Rússia e Ucrânia**, o que tende a não alterar a reorganização da EU e sim algum impacto no mercado de *commodities* metálicas. Também como ponto de atenção somente, a **Argentina** começa a passar por início de revisão de expectativas e demandas populares, o que precisa ser acompanhado.

O **Índice S&P 500** encerrou a semana com -2,27% e o **VIX** (ou “índice do medo”) **subiu e encerrou próximo a 22 pontos.** Os **Índices Euro Stoxx 50 (-1,67%) e FTSE 100 (-0,35%)** refletindo o momento econômico e geopolítico. O **Índice DXY** (cesta do Dólar norte-americano vs. outras moedas) permaneceu neutro e encerrou a semana próximo a 103.70, assim como o **petróleo (WTI)** ao se situar próximo a US\$ 67.20.

# O QUE OBSERVAR NA PRÓXIMA SEMANA?

## Ambiente Local

Ainda bastante sujeito à influência do ambiente internacional, teremos o **COPOM como o grande tema da semana**. A alta da Selic de 13,25% a.a para 14,25% a.a é dada como certa; sendo assim, a **grande expectativa ficará sobre o comunicado** que apresentará os principais elementos que levaram à decisão e de onde esperamos entender se há ou não *guidance* para a reunião de 07 de maio, para a qual se projeta nova alta (+0,50 pp), assim como a visão sobre o crescimento econômico brasileiro e riscos também do ambiente internacional. **Não esperamos mudanças significativas em relação ao último comunicado.**

Além disso, os dados do **IBC-Br** (jan.'25), **Receita Tributária Federal** (fev.'25) e **IGP-10** (mar.'25) colaboram com entendimento da trajetória do país. A expectativa que temos, com base nos dados relativos à atividade econômica e inflação, é de que o IBC-Br, também conhecido como “PIB do Banco Central”, apresente resultado fraco por mais um mês e a inflação se mantenha resiliente.

Contudo, não podemos deixar de considerar que o **orçamento da União referente a 2025 pode continuar seu progresso** e alguns temas tendem a trazer alguma divergência de entendimento somada a preocupações quanto a sustentabilidade fiscal. Esse elemento, e também a **eventual influência do Arcabouço MAGA**, pode ter a impacto pontual nas oscilações de mercado.

**Nosso entendimento é que os fatores internos de nossa economia e suas perspectivas já estão amplamente refletidos nos mercados de juros, bolsa e câmbio.** Mantemos a visão favorável aos títulos de renda fixa, sobre o Tesouro IPCA e Tesouro Prefixado. Também vemos momento adequado para quem suporta estratégias com risco de mercado bem dimensionado.

## Ambiente Internacional

Além da esperada **manutenção da taxa de juros japonesa em 0,50% a.a** pelo BoJ-Banco do Japão e de **dados relativos à atividade econômica chinesa**, que tende a continuar suas medidas e trajetória de ajustes em torno da meta de crescimento anual ao redor de 5% a.a, o **mercado projeta a manutenção** (98% de probabilidade) **da taxa de juros em 4,50% a.a pelo Fed**, mas o comunicado e entrevista que seguem o anúncio serão os eventos de maior relevância. **Declarações recentes de Jeromy Powell**, presidente do Fed, **apontam para elevada incerteza sobre os impactos do Arcabouço MAGA**, que tende a manter seu protagonismo nos EUA, gerando volatilidade. Também vale mencionar que, mesmo não sendo algo tão percebido, a **confiança do consumidor norte-americano atingiu o nível mais baixo em março** (54,2 pontos) em uma trajetória de queda constante desde novembro de 2024 (76,9 pontos) somada à **piora constante na expectativa de inflação em uma ano, também nos EUA, saltando de 2,6% em novembro de 2024 para 4,9% no dado deste mês** pode estimular mais realocações das carteiras de investimentos e alimentar mais ajustes nos mercados de ações e também de renda fixa.

Já na **União Europeia (EU)** o tema dominante ao lado da **reorganização do bloco**, que terá como consequência de médio e longo prazo uma menor dependência de outras forças econômicas, ao mesmo tempo que sua estrutura fiscal tende a ser enfraquecida em curto e médio prazo, será a **inflação mais o nível salarial e custo de mão de obra**. Mas também merecerá atenção o **relatório mensal do ECB-Banco Central Europeu**, no qual poderemos começar a ver alguns sinais de que um processo de “sincronismo” entre política monetária e a já sinalizada expansão fiscal está em perspectiva.

# SIMULAÇÃO DE RETORNOS

	RETORNO ABSOLUTO										Acum. Desde Início	Vol. Estimada (12 meses)	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	Fev'25	Mar'25	Acum. 1º Trim.'25				Acum'25
Conservador	2,06%	2,88%	2,79%	3,00%	2,69%	11,85%	1,09%	1,07%	0,32%	2,50%	2,50%	17,01%	0,15%	10,93
Moderado	3,53%	2,77%	1,15%	2,88%	0,52%	7,51%	0,98%	0,96%	0,39%	2,36%	2,36%	13,93%	0,63%	3,29
Arrojado	5,26%	2,67%	0,34%	2,69%	0,30%	6,11%	1,26%	0,60%	0,03%	1,90%	1,90%	13,82%	1,28%	1,53
Agressivo	6,06%	2,60%	-0,15%	2,69%	0,23%	5,46%	1,46%	0,34%	-0,17%	1,63%	1,63%	13,67%	1,96%	0,93
RETORNO COMO %CDI														
Conservador	115,90%	109,89%	110,05%	115,28%	102,05%	109,69%	108,08%	108,38%	110,77%	108,61%	108,61%	110,67%		
Moderado	198,54%	105,74%	45,50%	110,74%	19,71%	69,51%	97,51%	97,29%	136,09%	102,35%	102,35%	90,62%		
Arrojado	296,07%	101,68%	13,62%	103,24%	11,54%	56,57%	124,71%	60,59%	11,04%	82,38%	82,38%	89,89%		
Agressivo	341,06%	99,28%	-5,85%	103,45%	8,89%	50,52%	144,40%	34,79%	-59,95%	70,73%	70,73%	88,97%		
PRINCIPAIS BENCHMARKS														
CDI	1,78%	2,62%	2,53%	2,60%	2,63%	10,80%	1,01%	0,99%	0,29%	2,31%	2,31%	15,37%	0,05%	
Ibovespa	18,59%	-4,53%	-3,28%	6,38%	-8,95%	-10,36%	4,87%	-2,64%	0,87%	2,98%	2,98%	9,48%	13,85%	
IHFA	5,12%	0,68%	-0,47%	3,42%	1,97%	5,67%	0,87%	0,11%	-0,27%	0,70%	0,70%	11,85%	2,42%	- 1,45
IHFA (%CDI)	287,79%	25,77%	-18,60%	131,25%	74,90%	52,48%	86,14%	10,92%	-94,76%	30,43%	30,43%	77,12%		

Fonte: Sofisa Direto | Data de referência: 12 de março de 2025 (10 de março de 2025 para o IHFA).

A decisão de diminuir a exposição internacional para diminuir o risco e ter maior eficiência na busca de retorno tem apresentado resultados favoráveis neste início de março.

A utilização do fundo multimercado Vinci Atlas, que substituiu o Kapitalo Kappa neste mês, trouxe oscilações mais suaves e tem agregado retorno aos perfis moderado, arrojado e agressivo. Contudo, pela primeira vez desde o início de sua recomendação em 31 de outubro de 2023, o fundo AZ Quest Top LB (nossa recomendação para renda variável) tem sofrido os impactos do mercado de ações nos EUA e, mesmo com a gestão ativa e diligente que reduziu parcela importante de exposição à esse mercado, acumula rentabilidade de -4,59% neste mês (até o dia 12) ao mesmo tempo que o Ibovespa oscilou +0,87% em igual período – o que não nos preocupa, não só pela já mencionada gestão ativa e diligente deste fundo, como pelo resultado acumulado de +22,08% dessa estratégia desde que começou a ser recomendada por nós e superando benchmarks como Ibovespa (renda variável), IHFA (multimercados).

Também merece destaque a contribuição positiva que o fundo de renda fixa Arx Elbrus, uma estratégia de crédito privado de alta qualidade e isento de IR com liquidez em D+31, tem gerado não só este mês (+0,83%) como neste ano (+3,54%) um esperado processo de recomposição de rentabilidade após as variações negativas que afetaram por meio do processo de marcação a mercado todos os instrumentos de investimentos de liquidez com exposição em renda fixa atrelada a inflação no último trimestre de 2024.

Assim, de 31 de outubro de 2023 até 12 de março de 2025 (últimos dados disponíveis), nossa recomendação para o Perfil Conservador se mantém superando o CDI (111% CDI) assim como as recomendações para os Perfis Moderado (118% IHFA), Arrojado (117% IHFA) e Agressivo (115% IHFA) supera o benchmark para as estratégias expostas a risco de diferentes mercados: o IHFA – Índice de Hedge Funds da ANBIMA.

Uma vez que, como já mencionado, nosso entendimento é que os fatores internos de nossa economia e suas perspectivas já estão amplamente refletidos nos mercados de juros, bolsa e câmbio; e, além disso, não acreditamos em surpresas nos comunicados do COPOM e do Fed nesta semana, as perspectivas para as estratégias se mantém favoráveis. Também não podemos deixar de mencionar as oportunidades ainda existentes, e que não fazem parte dessas carteiras mas são recomendações disponíveis em nossa plataforma, em renda fixa prefixada e atrelada à inflação (tanto em renda fixa tradicional – CDBs, LCAs e LCIs para quem não precisa de liquidez – como Tesouro Direto e ETFs) como em renda variável e fixa global (BDRs e ETFs).

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.

