

Resenha Semanal

Roberto “Bob” Carline
CGA, MBA, MSc

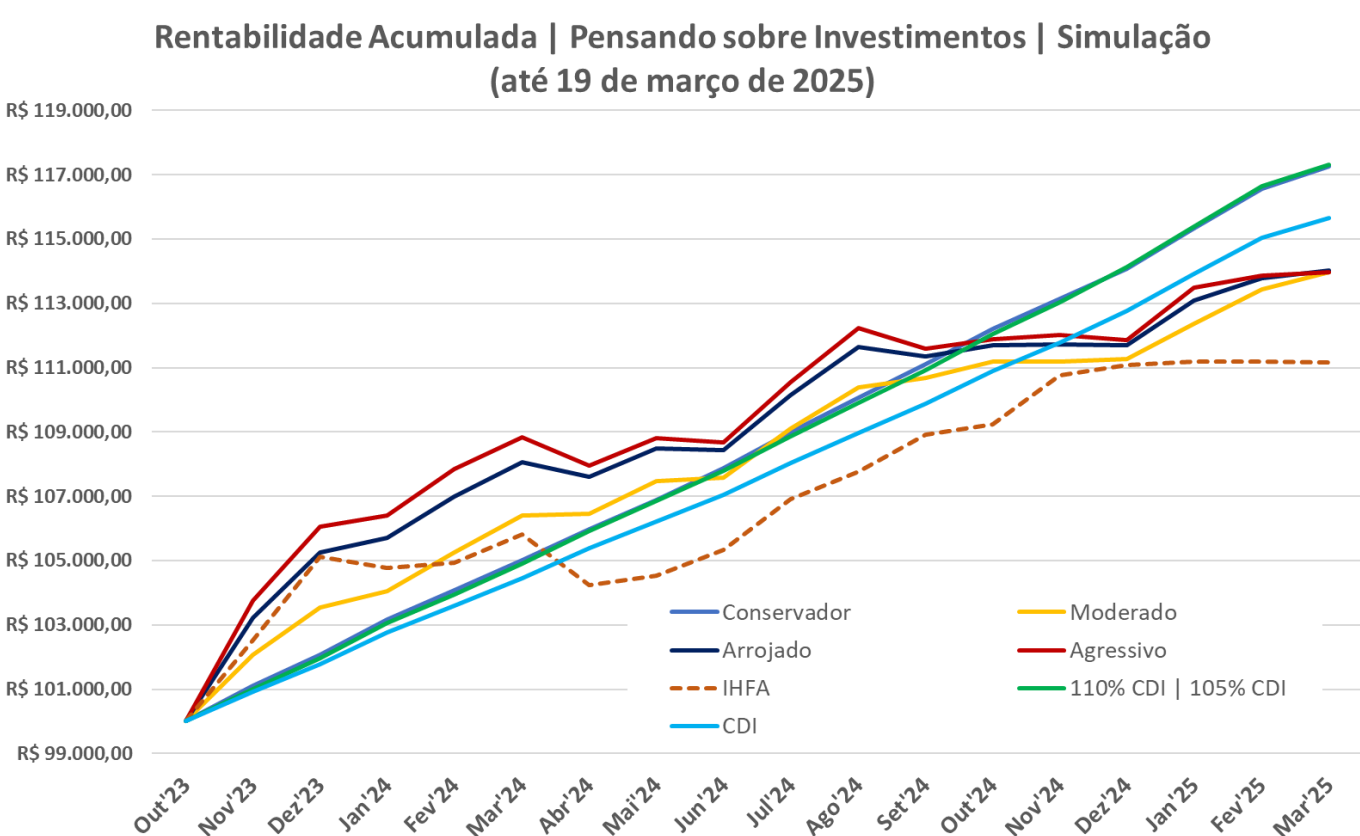
Rafael Pastorello
CNPI-P, CGA

Semana de 24/03/2025

Ambiente Local

Uma semana importante, e que seguiu com serenidade dentro das expectativas. A **alta da Selic para 14,25% a.a.** confirmou o que já estava sinalizado pelo próprio Banco Central e refletido no mercado de juros. Tanto o **tom** como os **riscos apresentados** no comunicado foram **bem recebidos**, assim como a **sinalização** de que, se o cenário se confirmar, o COPOM realizará **nova elevação da Selic na reunião de 7 de maio**, porém de menor dimensão do que a de hoje – o que também está **em linha com as projeções** apontadas pelos contratos de opções sobre o COPOM negociados na B3, que sinalizam para uma alta de 14,25% a.a. para 14,75% a.a. daqui a 45 dias. O que também **já está incorporado pelo mercado de juros**.

A apresentação da **proposta de isenção de IR** para os indivíduos com renda mensal inferior a R\$ 5 mil, mais a regra progressiva entre R\$ 5 mil e R\$ 7 mil, **não causou maiores debates** mesmo no que se refere às medidas compensatórias. O que de fato **surpreendeu** foi o **IBC-Br** ao variar +0,90% em janeiro frente a uma expectativa de +0,22%, o que **sustenta a necessidade de políticas monetária e fiscal mais austeras dada a inflação ainda pressionada**. A **percepção de risco** medida pelo CDS5Y Brazil permaneceu estável, o **Ibovespa** variou **+2,58%** na semana, e a **taxa de Câmbio Real/Dólar norte-americano** oscilou -0,35%. A **renda fixa** teve movimento saudável, com as taxas se posicionando na LTN 2027 em 14,54% a.a. e na NTN-B 2035 em IPCA+7,65% a.a.. Assim:



Ambiente Internacional

A **intensa agenda de importantes bancos centrais de economias desenvolvidas** também contribuiu para **maior serenidade**, muito mais pelos **comunicados** do que pelas decisões em si uma vez que estas foram dentro das expectativas.

Tanto a **manutenção** da taxa de juros em **0,50% aa pelo BoJ-Banco do Japão** e em **4,50% a.a. pelo BoE-Banco da Inglaterra** foram bem recebidas, mas o grande diferencial foi o comunicado e entrevista de Jerome Powell, presidente do **Fed**, ao expor as razões para a manutenção da taxa básica norte-americana em **4,50% a.a.** e apontar para a possibilidade de, **mesmo considerando o aumento de incertezas com a nova política econômica (Arcabouço MAGA) em implementação nos EUA**, uma **queda de 0,50% pp frente ao patamar atual acontecer ainda este ano**. Hoje, o **Monitor da Taxa de Juros do Federal Reserve**, calculado com base nos negócios no mercado de juros norte-americanos, aponta para **87% de probabilidade** de que a decisão de 07 de maio, **próxima reunião do Fed**, seja pela **manutenção da taxa em 4,50% a.a.**

Também merecem destaque a **piora da percepção econômica (ZEW) na União Europeia** em março e as **declarações de Christine Lagarde**, presidente do ECB-Banco Central Europeu, alertando para **crescimento mais fraco e inflação mais alta** na Zona do Euro como efeito do novo contexto de tarifas que vai se desenhando a partir dos EUA. **Essa é uma realidade que tende a ser global**.

O **Índice S&P 500** encerrou a semana com **+0,51%** e o **VIX (ou “índice do medo”)** cedeu e encerrou próximo a **19 pontos**. Os **Índices Euro Stoxx 50 (+0,62%)** e **FTSE 100 (+0,06%)** refletindo o momento econômico e geopolítico. O **Índice DXY** (cesta do Dólar norte-americano vs outras moedas) apresentou valorização e encerrou a semana próximo a 104.10, assim como o **petróleo (WTI)** ao se situar próximo a **US\$ 68.30**.

O QUE OBSERVAR NA PRÓXIMA SEMANA?

Ambiente Local

Com os avanços do orçamento da União nos últimos dias, acreditamos que **inflação e taxa de juros continuarão no centro das atenções nesta semana.**

Vemos com grande probabilidade ajustes na Selic projetada no **Boletim Focus** uma vez que **diversos agentes econômicos revisam para baixo suas projeções para a taxa de juros básica** de nossa economia. Com o mercado começando a se dividir entre apenas mais uma alta de 0,50 pp na reunião do COPOM de 7 de maio marcando o encerramento do ciclo de elevações em 14,75% a.a. ou a alta de 0,50 pp em 7 de maio mais uma nova elevação em 18 de junho, **nossa estimativa é que a Selic atinja 15,00% a.a.** Contudo, para refinar essa estimativa aguardamos a **ata do COPOM** (25.mar.), o **RTI-Relatório Trimestral de Inflação** (27.mar.), e a inflação de março medida pelo **IPCA-15**. A **confiança do consumidor** (25.mar.), **inflação de março medida pelo IGP-M**, **CAGED** e a **taxa de desemprego de fevereiro** (ambas em 28.mar.) completam o conjunto de indicadores relevantes e auxiliam no entendimento do ambiente econômico que teremos, sujeito aos impactos da implementação do Arcabouço MAGA (EUA) e dos movimentos de reorganização geopolítica que assistimos especialmente na União Europeia e China, todos importantes parceiros comerciais e de investimentos no Brasil.

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

Ambiente Internacional

Serão dias repletos de **dados**, que nos trarão **visões sob diversas perspectivas** em economias relevantes.

Nos **EUA** a quinta-feira (27) concentra a evolução dos **pedidos de seguro-desemprego**, núcleo da inflação (4º trim.) medida pelo **PCE** (indicador de referência para o Fed), crescimento dos **lucros corporativos** e **PIB** (ambos do 4º trim.), se tornando o “grande dia” da última semana de março. Além desses e outros indicadores, como os relativos ao **mercado imobiliário** (setor que concentra parcela importante da riqueza do cidadão norte-americano), **pronunciamentos de membros do Fed** e os desdobramentos da implementação de **medidas tarifárias** e do **Arcabouço MAGA** também podem trazer influência sobre os mercados. Mas, como apontado por Jerome Powell, presidente do Fed, a **economia norte-americana permanece com elevada incerteza.**

Tanto no **Reino Unido** como na **União Europeia** os temas centrais convergem para “expectativas” sobre a atividade econômica. Com a divulgação das estatísticas de **PMI, sentimento e confiança do consumidor** assim como **expectativa sobre inflação**. Com um mercado consumidor de 0,5 bilhões de habitantes e 21% do PIB global, essas duas regiões econômicas juntas estão se reorganizando para enfrentar os desafios de uma transição econômica importante e que pode ter influência decisiva sobre a performance da economia global.

Por fim, continuamos acompanhando com maior proximidade a **Ásia**, e não somente **China** e **Japão**, uma vez que também tem apresentado relevância crescente na economia global, mas de onde não esperamos dados relevantes nos próximos dias.

SIMULAÇÃO DE RETORNOS

	RETORNO ABSOLUTO												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	Acum. Desde Início		
Conservador	2,06%	2,88%	2,79%	3,00%	2,69%	11,85%	1,09%	1,07%	0,60%	2,78%	2,78%	17,33%	0,15%	11,14
Moderado	3,53%	2,77%	1,15%	2,88%	0,52%	7,51%	0,98%	0,96%	0,47%	2,44%	2,44%	14,01%	0,64%	2,96
Arrojado	5,26%	2,67%	0,34%	2,69%	0,30%	6,11%	1,26%	0,60%	0,22%	2,09%	2,09%	14,03%	1,28%	1,49
Agressivo	6,06%	2,60%	-0,15%	2,69%	0,23%	5,46%	1,46%	0,34%	0,08%	1,89%	1,89%	13,97%	1,96%	0,94
	RETORNO COMO %CDI													
	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	Acum. Desde Início		
Conservador	115,90%	109,89%	110,05%	115,28%	102,05%	109,69%	108,08%	108,38%	110,23%	108,73%	108,73%	110,67%		
Moderado	198,54%	105,74%	45,50%	110,74%	19,71%	69,51%	97,51%	97,29%	86,81%	95,11%	95,11%	89,49%		
Arrojado	296,07%	101,68%	13,62%	103,24%	11,54%	56,57%	124,71%	60,59%	40,44%	81,59%	81,59%	89,59%		
Agressivo	341,06%	99,28%	-5,85%	103,45%	8,89%	50,52%	144,40%	34,79%	15,19%	73,86%	73,86%	89,19%		
	PRINCIPAIS BENCHMARKS													
	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	Acum. Desde Início		
CDI	1,78%	2,62%	2,53%	2,60%	2,63%	10,80%	1,01%	0,99%	0,54%	2,56%	2,56%	15,66%	0,05%	
Ibovespa	18,59%	-4,53%	-3,28%	6,38%	-8,95%	-10,36%	4,87%	-2,64%	7,91%	10,17%	10,17%	17,12%	14,11%	
IHFA	5,12%	0,68%	-0,47%	3,42%	1,97%	5,67%	0,87%	0,11%	-0,04%	0,94%	0,94%	12,12%	2,41%	- 1,47
IHFA (%CDI)	287,79%	25,77%	-18,60%	131,25%	74,90%	52,48%	86,14%	10,92%	-6,67%	36,81%	36,81%	77,41%		

Fonte: Sofisa Direto | Data de referência: 19 de março de 2025 (17 de março de 2025 para o IHFA).

A semana trouxe bons resultados para grande parte dos mercados, mas com a Selic apresentando rentabilidade em patamares próximos a 0,05% ao dia a performance relativa ao CDI tem maior dificuldade em se destacar. Contudo, a **evolução da performance fica cada vez mais evidente especialmente quando observamos a reversão de negativo para positivo nos perfis arrojado e agressivo neste mês.**

As **estratégias de renda fixa seguem suas trajetórias dentro do esperado**, e mantém especial destaque o fundo de renda fixa crédito privado **Arx Elbrus**. Sendo isento de IR e com uma carteira de boa qualidade de crédito, além de liquidez em D+31, **atingiu 194% CDI neste mês e supera seu benchmark** (IMA-B, categoria de renda fixa ligada a inflação que apresenta o maior retorno acumulado desde 2014 até o fechamento de fevereiro último dentre as classes de ativos brasileiros) **de modo consistente**. Também temos **bons resultados por meio dos CDBs e LCAs prefixados e também aqueles ligados à inflação**, mas aqui sem liquidez antes do vencimento.

Também vivemos **evolução positiva dentro do universo da renda variável**, com o fundo **AZ Quest Top LB**, que recomendamos desde 31 de outubro de 2023, apresentando significativa recuperação ao longo da última semana. Essa **recuperação se deve a combinação da valorização do Ibovespa e da leve alta do S&P 500 no período**. Continuamos com a avaliação de que essa estratégia é robusta e se mantém adequada com perspectivas favoráveis, destacando que o **retorno acumulado 25,39%** (ou 148% Ibovespa) **desde o início da recomendação até 19 de março (último) se prova bastante adequado frente aos riscos vividos e esperados.**

Contudo, com o **forte movimento de alguns mercados se ajustando às perspectivas apontadas por Jerome Powell**, presidente do Fed, após o anúncio da manutenção da taxa de juros nos EUA no dia 19, causaram **perdas** na estratégia multimercado **Vinci Atlas** – que acumulava +0,39% em março até o dia 18 e reverteu para -0,63% no acumulado do mês até o dia 19. Como razões dessa **reversão pontual** vemos a valorização do Dólar norte-americano e do índice de ações S&P500 na última quarta-feira, **porém sem estabelecer uma mudança de tendência e assim permanecendo a estratégia deste fundo como adequada para médio e longo prazo.**

Mantemos a visão de que os fatores internos de nossa economia e suas perspectivas já estão amplamente refletidos nos mercados de juros, bolsa e câmbio; sendo assim, as perspectivas para as estratégias se mantêm 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.

