Carta Econômica Mensal

Fevereiro de 2025

Mais Valia
Consultoria & Educação

Mais Valia
Consultoria & Educação

Rio de Janeiro, 7 de março de 2025.

COPOM / ATIVIDADE ECONOMICA / INFLAÇÃO / TRUMP

Se janeiro trouxe otimismo, fevereiro nos devolveu à realidade, mostrando os desafios de ser gestor de recursos com uma carteira diversificada. A renda fixa apresentou desempenho positivo, impulsionada pelo fechamento de juros. No entanto, com a projeção de inflação elevada para o mês, o resultado não será suficiente para superar a meta. Já na renda variável, o cenário foi desafiador, com os principais benchmarks atrelados ao Ibovespa encerrando em queda. Por fim, os investimentos no exterior, que foram um alívio em 2024, enfrentam dificuldades este ano, especialmente devido às incertezas nas políticas comerciais impostas por Donald Trump.

Rentabilidade no período em %

Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	fev/25	jan/25	dez/24	nov/24	out/24	set/24	Ano*	12 meses**
Selic	0,99	1,01	0,93	0,79	0,93	0,84	2,01	11,13
CDI	0,99	1,01	0,93	0,79	0,93	0,84	2,01	11,13
CDB (1)	0,89	0,83	0,77	0,74	0,75	0,73	1,73	9,45
Poupança (2)	0,63	0,67	0,58	0,57	0,60	0,57	1,31	7,25
Poupança (3)	0,63	0,67	0,58	0,57	0,60	0,57	1,31	7,25
IRF-M	0,61	2,58	-1,66	-0,52	0,21	0,34	3,20	3,94
IMA-B	0,50	1,07	-2,62	0,02	-0,65	-0,67	1,58	-1,00
IMA-B 5	0,65	1,88	-0,28	0,36	0,74	0,40	2,55	7,49
IMA-B 5 +	0,41	0,43	-4,37	-0,23	-1,66	-1,42	0,84	-6,96
IMA-S	0,99	1,10	0,86	0,83	0,98	0,87	2,11	11,43
Renda Variável								
Ibovespa	-2,64	4,86	-4,28	-3,12	-1,60	-3,08	2,09	-4,82
Índice Small Cap	-3,87	6,11	-7,83	-4,48	-1,37	-4,41	2,01	-18,55
IBrX 50	-2,79	4,82	-4,02	-2,62	-1,49	-3,26	1,90	-3,21
ISE	-2,92	5,72	-6,77	-5,60	-2,48	-2,62	2,63	-13,33
ICON	-5,51	1,87	-7,28	-5,91	-0,02	-4,71	-3,74	-18,75
IMOB	-3,57	11,23	-9,43	-10,50	3,40	-2,97	7,26	-13,17
IDIV	-2,78	3,50	-4,89	-0,07	-1,72	-0,72	0,63	0,64
IFIX	3,34	-3,07	-0,67	-2,11	-3,06	-2,58	0,17	-7,10

Iniciando pelo Brasil, a ata mais recente do Comitê de Política Monetária (Copom) destacou a necessidade de desacelerar a atividade econômica no Brasil como parte do esforço para controlar a inflação. O documento apontou que, apesar da política monetária contracionista, a economia brasileira tem mostrado dinamismo, com crescimento no consumo das famílias e no mercado de trabalho. No entanto, o Copom avalia que a desaceleração da atividade é essencial para alinhar a inflação às metas estabelecidas.

A atividade econômica no Brasil mostrou sinais de desaceleração em dezembro de 2024. O IBC-Br, considerado uma prévia do PIB, registrou uma queda de 0,73% no mês, superando as expectativas de retração de 0,4%. Essa desaceleração foi atribuída a uma retração generalizada em setores como serviços, varejo e indústria. Além disso, dados do IBGE também indicaram quedas consecutivas na produção industrial e no comércio varejista em novembro e dezembro. Esse enfraquecimento já era esperado, considerando as políticas monetárias mais restritivas implementadas pelo Copom para alinhar a inflação à meta. Apesar do impacto nos últimos meses do ano, o PIB de 2024 registrará um crescimento robusto. No entanto, as projeções para 2025 apontam para um ritmo mais moderado.

O IPCA registrou alta de 0,16% em janeiro, praticamente em linha com as expectativas do mercado, que apontavam para um aumento de 0,17%. Esse resultado reflete uma leve desaceleração em relação aos meses anteriores, mas ainda demonstra pressões inflacionárias pontuais em alguns setores, como alimentação e energia.

Ainda falando sobre a inflação, em fevereiro continuou a mostrar pressão significativa, com o IPCA-15 registrando uma alta de 1,23%, a maior para o mês desde 2016. Esse aumento foi impulsionado principalmente pela alta nos preços de energia elétrica, que subiram 16,33% após o fim do desconto da tarifa de Itaipu, e pelos reajustes sazonais nas mensalidades escolares, que cresceram 4,78%. Apesar disso, houve desaceleração em itens como alimentação, que apresentou alta de 0,6%, menor do que em janeiro.

O mercado de trabalho em janeiro exibiu sinais mistos, mas manteve-se aquecido. Por um lado, o Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged) registrou a criação de 137.303 vagas formais de emprego, superando as expectativas do mercado. Setores como indústria, serviços, construção civil e agropecuária apresentaram saldos positivos, enquanto o comércio foi o único a registrar fechamento de vagas. Por outro lado, a taxa de desemprego subiu para 6,5% no trimestre encerrado em janeiro, refletindo uma leve alta em relação ao trimestre anterior, mas ainda abaixo do mesmo período do ano passado. A informalidade também recuou, com uma redução no número de trabalhadores sem carteira assinada.

Finalizando as questões locais, o último boletim Focus com posição do dia 28 de fevereiro, trouxe a previsão do IPCA para 5,65% para o final de 2025, acima do limite superior da meta estabelecida pelo Banco Central, e superior ao projetado no mês anterior. O PIB também apresentou ligeira redução na previsão, saindo de 2,02 para 2,01. E por fim o câmbio com as previsões do mercado apresentando projeção inferior ao número divulgado no mês anterior de R$5,99/USD 1.

Focus | MEDIANAS DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO — 28 de fevereiro de 2025

	2025				2026				2027		2028	
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Hoje	Comp. semanal*	Hoje	Comp. semanal*
IPCA (%)	5,51	5,65	5,65	= (1)	4,28	4,40	4,40	= (1)	4,00	= (2)	3,75	▼ (2)
PIB (var. %)	2,06	2,01	2,01	= (2)	1,72	1,70	1,70	= (3)	2,00	= (1)	2,00	= (51)
CÂMBIO (R$/US$)	6,00	5,99	5,99	= (1)	6,00	6,00	6,00	= (7)	5,90	▼ (1)	5,90	▼ (1)
SELIC (% a.a.)	15,00	15,00	15,00	= (8)	12,50	12,50	12,50	= (5)	10,50	= (3)	10,00	= (10)

* comportamento dos indicadores desde o último Focus; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento.

▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade
em relação ao Focus anterior

Boletim Focus: 05/03/2024

Falando agora sobre as economias globais, os mercados permanecem atentos às políticas econômicas do governo Trump, que têm gerado impactos significativos. Entre as medidas recentes, destacam-se as tarifas comerciais impostas a países como Canadá, México e China, reforçando uma postura protecionista. Essas ações têm provocado oscilações nos mercados financeiros, com reações imediatas a cada anúncio de novas tarifas ou alterações nas negociações comerciais. A verdadeira dúvida reside na magnitude das ações que Donald Trump de fato implementará. Diante disso, as curvas de juros nos EUA mostraram discreto fechamento e o dólar encerrou janeiro perdendo valor em relação à maioria das moedas. Além disso, destacam-se duas decisões de política monetária: o Banco Central do México e o Banco da Inglaterra reduziram as taxas de juros em 50 pb e 25 pb, levando para 9,5% e 4,5%, nessa ordem.

Nos EUA, o mercado de trabalho manteve-se robusto em janeiro de 2025, com a criação de 143 mil empregos no setor privado, ficando abaixo das expectativas de 170 mil vagas e a taxa de desemprego atingiu 4%.

A inflação nos Estados Unidos apresentou sinais de piora em janeiro de 2025 avançando 0,47% no mês e com o índice de preços ao consumidor (CPI) subindo para 3% em relação ao mesmo período do ano anterior, acima dos 2,9% registrados em dezembro de 2024. Esse aumento foi impulsionado por custos mais altos de energia e transporte, além de uma recuperação nos preços de carros usados. O núcleo da inflação, que exclui itens voláteis como alimentos e energia, também subiu inesperadamente para 3,3%, contrariando as expectativas de desaceleração. Esses dados reforçam os desafios enfrentados pelo Federal Reserve para controlar a inflação e podem influenciar futuras decisões de política monetária.

A ata mais recente do Federal Reserve reforçou que não há urgência para uma nova redução da taxa de juros. O documento destacou que, embora a inflação tenha mostrado sinais de desaceleração, ela ainda está acima da meta de 2%. Além disso, o mercado de trabalho continua resiliente, o que permite ao Fed adotar uma abordagem mais cautelosa em relação a cortes adicionais nas taxas. Também enfatizou que futuras decisões dependerão dos dados econômicos e da evolução das condições financeiras, indicando que o banco central está atento aos riscos de ambos os lados: tanto de um aperto excessivo quanto de um afrouxamento prematuro.

Agora falando sobre a economia europeia, a inflação de janeiro na área do Euro, que atingiu 2,5%, reforçou as expectativas de novos cortes na taxa de juros pelo Banco Central Europeu (BCE). Esse aumento foi impulsionado principalmente pelos custos de energia, que subiram 1,9%, enquanto o núcleo da inflação permaneceu estável em 2,7%. Apesar disso, a inflação geral ainda está acima da meta de 2%, o que mantém a pressão sobre o BCE para continuar ajustando sua política monetária.

O PMI o índice composto da zona do Euro seguiu em 50,2 pontos, na passagem de janeiro para fevereiro, ligeiramente inferior às expectativas. Essa estabilidade foi explicada pela queda do setor de serviços de 51,3 para 50,7, compensada pela melhora da produção industrial, mesmo que siga no campo contracionista de 46,6 para 47,3.

Nossas recomendações permanecem muito similares às últimas cartas. As NTN-B continuam apresentando remunerações atrativas, acima dos 7%, com a possibilidade de levar o papel ao vencimento, realizando a marcação na curva. Destacamos que os níveis atuais superam as metas atuariais de nossos clientes e estão bem acima do teto das metas que é IPCA + 6%, contribuindo para a redução da volatilidade da carteira e evitando a necessidade de correr riscos adicionais em outros ativos para atingir a meta. Reforçamos que consideramos elevados os atuais níveis de remuneração dos papéis e entendemos ser extremamente interessante a alocação. Para os clientes que possuem dificuldade na aquisição direta de papéis, recomendamos a alocação em fundos vértices.

Títulos Públicos Federais										28/Fev/2025
Papel IPCA					NTN-B - Taxa (% a.a.)/252					
Código SELIC	Data Base/Emissão	Data de Vencimento	Tx. Compra	Tx. Venda	Tx. Indicativas	PU	Intervalo Indicativo			
							Mínimo (D0)	Máximo (D0)	Mínimo (D+1)	Máximo (D+1)
760199	15/07/2000	15/05/2025	3,6203	3,5523	3,5947	4.532,801425	2,4626	4,0112	2,6497	4,2097
760199	15/07/2000	15/08/2026	8,1506	8,1164	8,1363	4.321,955410	7,6406	8,2251	7,8180	8,4025
760199	15/07/2000	15/05/2027	7,7815	7,7554	7,7677	4.364,019995	7,2765	7,9319	7,4247	8,0798
760199	15/07/2000	15/08/2028	7,8434	7,8106	7,8266	4.216,086888	7,3499	7,9787	7,4864	8,1158
760199	15/07/2000	15/05/2029	7,8234	7,7937	7,8085	4.245,805612	7,3448	7,9035	7,4879	8,0469
760199	15/07/2000	15/08/2030	7,9154	7,8807	7,8968	4.099,233432	7,5123	8,0385	7,6090	8,1354
760199	15/07/2000	15/08/2032	7,9371	7,9069	7,9191	3.996,184287	7,6066	8,0761	7,6766	8,1463
760199	15/07/2000	15/05/2033	7,8870	7,8565	7,8700	4.041,334229	7,5802	8,0301	7,6414	8,0916
760199	15/07/2000	15/05/2035	7,8625	7,8282	7,8448	3.972,716070	7,6067	8,0130	7,6458	8,0523
760199	15/07/2000	15/08/2040	7,6686	7,6342	7,6501	3.819,512146	7,4533	7,7948	7,4959	7,8377
760199	15/07/2000	15/05/2045	7,6774	7,6383	7,6562	3.796,637949	7,4730	7,7987	7,5102	7,8364
760199	15/07/2000	15/08/2050	7,5840	7,5404	7,5630	3.702,578896	7,3966	7,7114	7,4234	7,7388
760199	15/07/2000	15/05/2055	7,5330	7,4947	7,5146	3.749,258217	7,3500	7,6611	7,3764	7,6882
760199	15/07/2000	15/08/2060	7,5398	7,4970	7,5185	3.650,611025	7,3493	7,6582	7,3811	7,6907

O segmento de renda variável continua enfrentando desafios. A tendência é de um ano desafiador, devido aos atuais níveis de remuneração das aplicações em ativos ligados ao CDI e aos Títulos Públicos Federais, o que acaba desestimulando novos investimentos no segmento de renda variável. No entanto, reforçamos que o nível atual pode indicar uma boa oportunidade de compra e possibilidade de retorno no médio e longo prazo.

O investimento no segmento exterior exige cautela, especialmente devido aos novos rumos que a economia norte-americana pode tomar após a eleição de Trump. Sugerimos a redução da exposição em 50% para os RPPSs que tem posições em fundos BDR e/ou do artigo 9º, II da Resolução 4.963 aproveitando e preservando o valor em Fundos Referenciados DI, os bons resultados obtidos em 2024. No entanto, acreditamos que a alocação seja interessante, considerando que é um mercado com grande descorrelação em relação ao brasileiro.

Para os RPPSs que não tem posições em Fundos BDRs sugerimos aguardar melhor oportunidade de entrada que a atual quando os indicadores estão nas máximas históricas.

Por fim, levando em consideração o comunicado do Banco Central (BACEN) que prevê mais uma elevação na taxa SELIC em 1p.p, podendo atingir 14,25%, e algumas projeções indicando um número ainda maior ao final de 2025, as aplicações em fundos atrelados à estratégia CDI demonstram ser um bom investimento para o momento e conta com a nossa indicação de alocação de recursos novos e recebidos nos próximos meses. Repare no 1º quadro dessa carta como a regularidade do CDI, em torno de 1% ao mês, deve permanecer ao logo dos próximos meses de 2025.

Ronaldo Borges da Fonseca
Economista
Consultor de Valores Mobiliários