

PATRIMONIAL

GESTÃO DE RECURSOS

CARTA MENSAL

Fevereiro | 2025

MÊS DE FEVEREIRO

No começo de fevereiro os indicadores de atividade nos EUA seguiram a toada forte de janeiro, com o desemprego caindo de 4,1% para 4,0%. O CPI veio acima das expectativas (0,5%, contra 0,4% no mês anterior), assim como o índice de atacado.

Trump seguiu seu ritmo acelerado de medidas e ameaças de elevação de tarifas. O FED se manifestou de forma conservadora, dada a inflação futura transacionada no mercado, que ultrapassou a marca de 3% pela primeira vez em dois anos, e os prováveis impactos altistas das tarifas sobre os preços.

Na segunda metade do mês, indicadores de confiança, que são mais rápidos em apontar reversões de tendência, mostraram piora. Com isso, a narrativa no mercado mudou para os impactos deletérios das incertezas geradas pela hiperatividade do executivo sobre as intenções de consumo e investimento, gerando forte redução na curva futura de juros norte-americana e queda no dólar.

No Brasil, a inflação seguiu pressionada, com serviços subjacentes (mais sensíveis à política monetária) acelerando para 0,86% no IPCA. O controle da inflação passa necessariamente por um esfriamento da atividade, em meio a uma aprovação do Presidente em uma dinâmica ruim. Com isso, há temores de que o instinto político de curto prazo empurre o Executivo a tentar compensar a política monetária restritiva via medidas de estímulo de demanda.

A decisão de ampliar o acesso ao FGTS, dessa forma, foi mal recebida pelo mercado. Seu impacto deve ser de algo em torno de 0,2% no crescimento do PIB no ano. Também a escolha de Gleisi Hoffmann, crítica contumaz da austeridade fiscal, para a Secretaria de Relações Institucionais. A ver se a troca da cadeira de presidente do PT para a nova função moderará seu discurso.

Com relação à atividade doméstica, todas as pesquisas setoriais do IBGE registraram queda em dezembro do ano passado, ante novembro: no varejo ampliado (-1,1%), nos serviços (-0,5%) e na indústria (-0,3%).

PERSPECTIVAS PARA MARÇO

Diante das medidas abruptas da administração Trump, o mercado tem oscilado entre temores de maior inflação e de desaceleração da atividade. Isto, junto a múltiplos (preço/lucro, etc.) especialmente elevados no mercado norte-americano, representa risco expressivo de reprecificações.

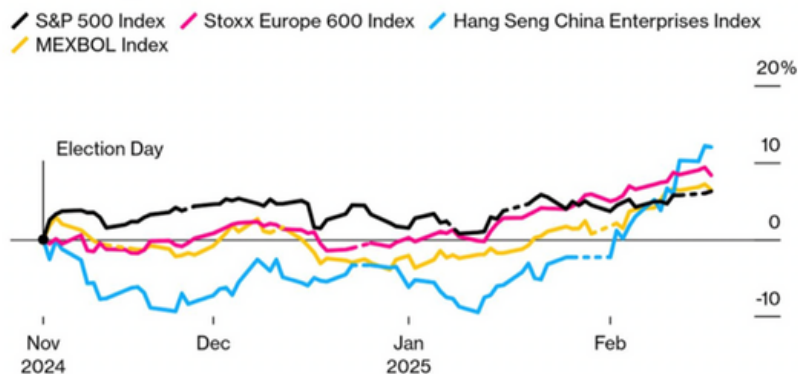
No Brasil, a combinação de inflação elevada e atividade em desaceleração tende a elevar o estresse político. Este mandato de Lula segue uma lógica distinta do ciclo tradicional. Em geral, há aperto fiscal e/ou monetário no início do mandato e distensão mais próxima à eleição. Desta vez, diante de temores de uma oposição incisiva, optou-se por começar com um grande impulso fiscal, levando à necessidade de ajustes na segunda metade do mandato.

Diante das maiores incertezas e do elevado custo de oportunidade, julgamos que as carteiras devem permanecer por ora com postura mais conservadora. Temos mantido elevada participação de ativos indexados ao CDI e ao IPCA e posição reduzida em bolsa brasileira. Diante do fechamento dos prêmios do crédito líquido, vemos especial valor em operações estruturadas com boa subordinação. Em algum momento, caso haja indícios de uma vitória da oposição nas eleições de 2026, haverá oportunidades para maior tomada de risco.

HIGHLIGHTS DO DEBATE ECONÔMICO NO MÊS

US Equities Lagging Behind Global Peers

The S&P 500 is underperforming European, Mexican, China stocks since Election Day



Fonte: Bloomberg

De forma contrária às expectativas, após a eleição de Trump a Bolsa dos EUA não performou de forma destacada.

US Corporate Spreads Near Record Tight Levels

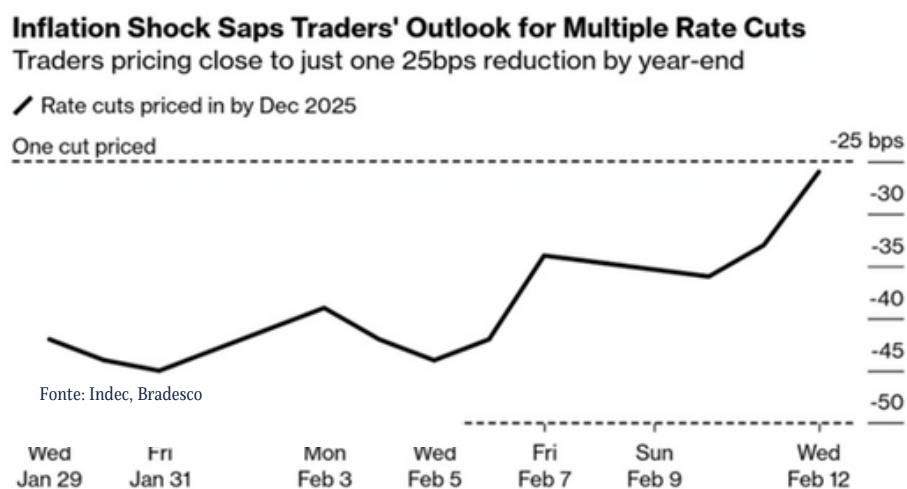
The premium corporate bonds pay over Treasuries are around the lowest since 1998



Fonte: Bloomberg

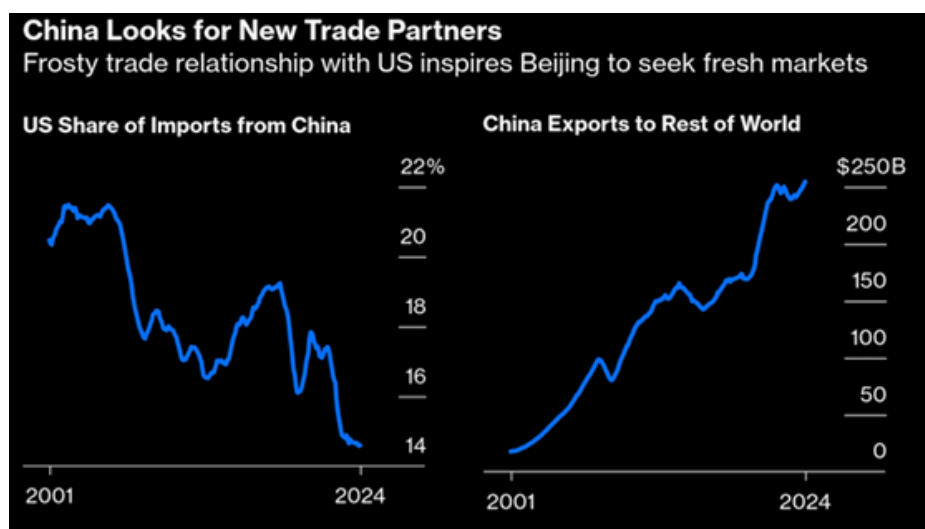
O prêmio de risco do crédito Investment Grade nos EUA se encontra em níveis extremamente baixos.

HIGHLIGHTS DO DEBATE ECONÔMICO NO MÊS



Fonte: Bloomberg

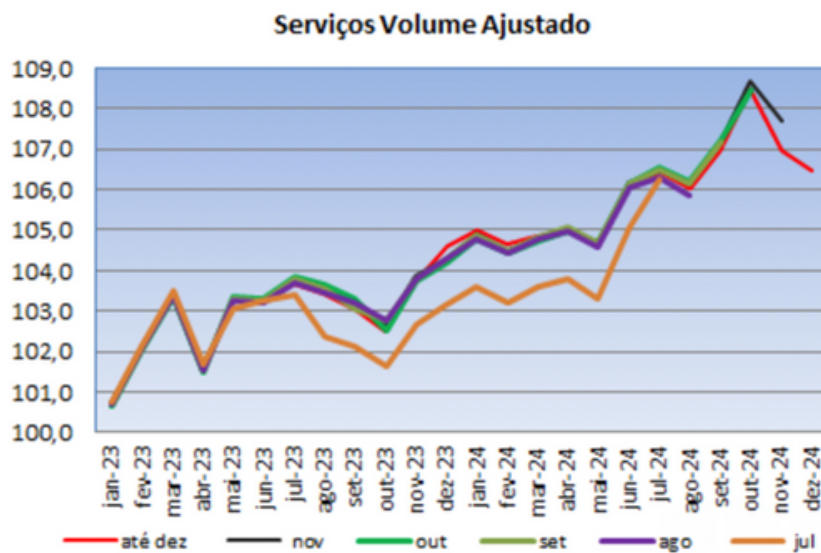
O mercado vem reduzindo as projeções de cortes de juros pelo FED para este ano.



Os laços comerciais entre EUA e China de reduziram ao longo dos anos. Em contrapartida, a China ampliou muito o comércio com os demais países.

HIGHLIGHTS DO DEBATE ECONÔMICO NO MÊS

Nova queda (e revisão) em dezembro, após longa sequência positiva.



Fonte: Tullett

No Brasil, os serviços, assim com os demais indicadores de atividades, retrocederam.

PATRIMONIAL

GESTÃO DE RECURSOS



Rio de Janeiro

Rua Almirante Guilhem, 366,
3º andar - Leblon



São Paulo

Rua Joaquim Floriano, 820,
sala 181 - Itaim Bibi



Email

contato@patrimonialgestao.com.br



Telefone

+55 21 22479974

MATERIAL DE DIVULGAÇÃO | Elaborado em março de 2025. Este texto é, exclusivamente a título informativo e não constitui oferta ou qualquer sugestão ou recomendação de investimento em particular ou em geral. Não há neste documento qualquer declaração ou garantia, explícita ou implícita, acerca de promessa de rentabilidade futura quanto aos produtos ou serviços financeiros identificados. Este documento não leva em conta objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer pessoa física ou jurídica individualmente considerada. SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO - Comissão de Valores Mobiliários (CVM) - Serviço de Atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br.



www.patrimonialgestao.com.br