

PATRIMONIAL

GESTÃO DE RECURSOS

CARTA MENSAL

Março | 2025

MÊS DE MARÇO

Em março os indicadores de atividade nos EUA vieram sem direção definida. O ISM da indústria recuou de 50,3 para 50,9 (onde números acima de 50 significam crescimento), ao passo que o ISM dos serviços se elevou de 52,8 para 53,8. O que chamou atenção foram os indicadores de confiança do consumidor, que sofreram quedas expressivas – o calculado pela Universidade de Michigan caiu 10%, e o do Conference Board teve a maior queda (7 pontos) desde agosto de 2021. A dúvida é se a menor confiança, em boa parte gerada pelo aumento de incerteza advindo das políticas de Trump, se traduzirá em atividade mais fraca nos meses vindouros.

No campo da inflação, o CPI subiu 0,2% em fevereiro, após 0,4% em janeiro, abaixo das expectativas. Já o PCE, que possui metodologia distinta e tende a receber mais atenção do FED, subiu 0,3%, acima do esperado. Sem grandes conclusões, portanto, nesse front.

Powell, na sessão de perguntas e respostas após a reunião do FOMC, jogou luz sobre a discussão do impacto da elevação das tarifas sobre a inflação – em que medida será transitória, representando uma elevação imediata dos preços seguida de retorno da inflação ao normal.

No Brasil, o COPOM sinalizou ao menos mais uma subida de juros, de magnitude menor que o 1% das últimas três reuniões. Há dúvidas sobre se a economia está de fato desacelerando, e a que ritmo – em linha com o cenário básico do BC, ou mais rápido? Como vem apontando o Diretor de Pesquisa da instituição, Diego Guilhem, algum arrefecimento da demanda é necessário para que o aperto monetário se transmita para a convergência da inflação à meta.

Também segundo ele, dados de curto prazo podem conter ruídos que não apontam, necessariamente, uma tendência. Lembrou que, em agosto último, os dados pareciam indicar uma economia fraca, o que não se confirmou em setembro e outubro.

O país cresceu 0,2% no último trimestre de 2024 contra 0,7% no período anterior. É esperado que haja nova aceleração na primeira metade deste ano devido à supersafra agrícola. Além disso, o executivo tem tomado medidas que dão injeção na demanda, como o novo consignado. A partir do segundo semestre, sob o peso dos juros elevados, a economia tende a esfriar.

O setor de serviços caiu 0,2% em janeiro, contra expectativa de estabilidade. Já as vendas no varejo subiram 2,3% contra 1,5% esperados. O IBC-Br, proxy para o PIB do Banco Central, avançou 0,9% contra 0,3% projetados. Em fevereiro, foram criadas 432 mil vagas formais, acelerando em relação aos meses anteriores.

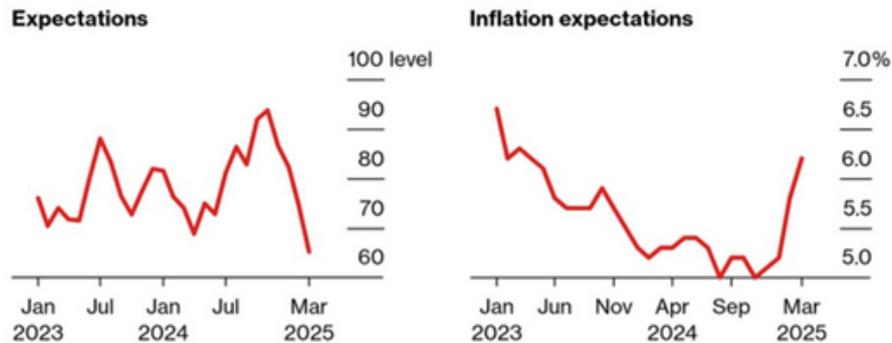
PERSPECTIVAS PARA ABRIL

As medidas abruptas da administração Trump levaram o pêndulo dos temores do mercado do superaquecimento para a desaceleração da atividade. Os dados reais (“hard data”) serão acompanhados de perto para se verificar se acompanharão a derrocada das expectativas dos consumidores norte-americanos.

No Brasil, o Banco Central ainda tem um longo trabalho a fazer para levar a inflação de volta à meta, e as atenções estarão voltadas para o tamanho do desaquecimento da atividade, e o comportamento da inflação esperada para os próximos anos.

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



Fonte: Bloomberg

Consumidores norte-americanos pessimistas quanto ao futuro da economia e esperando inflação mais alta, em boa parte devido às tarifas a serem implementadas pela administração Trump.

The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. ~~The Committee judges that the risks to achieving its employment and inflation goals are roughly in balance.~~ Uncertainty around the economic outlook is uncertain, and has increased. The Committee is attentive to the risks to both sides of its dual mandate.

FED reconheceu em seu statement o aumento da incerteza econômica nos EUA.

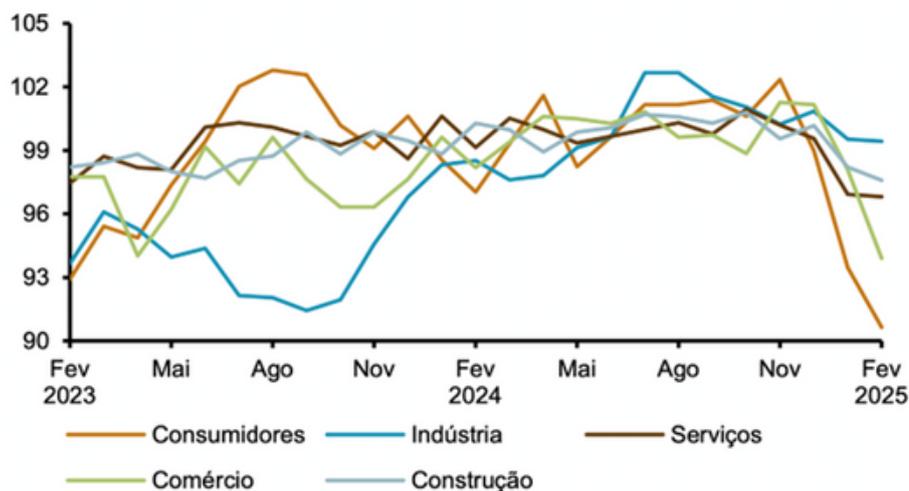
HIGHLIGHTS DO DEBATE ECONÔMICO NO MÊS

Diante da continuidade do cenário adverso para a convergência da inflação, da elevada incerteza e das defasagens inerentes ao ciclo de aperto monetário em curso, o Comitê antevê, em se confirmando o cenário esperado, um ajuste de mesmamenor magnitude na próxima reunião. Para além da próxima reunião, o Comitê reforça que a magnitude total do ciclo de aperto monetário será ditada pelo firme compromisso de convergência da inflação à meta e dependerá da evolução da dinâmica da inflação, em especial dos componentes mais sensíveis à atividade econômica e à política monetária, das projeções de inflação, das expectativas de inflação, do hiato do produto e do balanço de riscos.

No Brasil, o COPOM sinalizou aumento menor na próxima reunião sem se comprometer quanto aos passos seguintes.

Gráfico 1.2.7 – Índices de confiança

2024=100, a.s.



Fonte: FGV

Assim como nos EUA, nível de confiança caindo forte no Brasil.

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 abril 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