

Atualização de mercado: fevereiro

Internacional:

Passado pouco mais de um mês desde a posse de Donald Trump como presidente dos Estados Unidos da América, experimentamos uma reviravolta econômica, geopolítica e nos preços de ativos. Se o mote da campanha republicana foi MAGA (Make America Great Again), o acrônimo em voga ao final de fevereiro é o MEGA (Make Europe Grow Again).

A instabilidade das recém anunciadas políticas públicas americanas, associadas à contração fiscal em curso, aumentaram o temor de uma recessão nos EUA, enquanto a retirada de apoio militar à Ucrânia fez com que a Alemanha, logo após as eleições, anunciasse um grande estímulo fiscal, com impacto significativo em crescimento nos próximos dois anos e, conseqüentemente, nos preços de ativos financeiros (ações, títulos de renda fixa e moedas). No mês, O S&P500, principal índice acionário americano, caiu 1,3%, enquanto ações globais ex-US subiram 1,25%. A mesma dinâmica foi vista nas moedas, com o dólar perdendo 0,73% contra seus pares comerciais (DXY).

Os **EUA** Implementaram de forma tempestiva tarifas sobre importações originárias de seus principais parceiros comerciais. A postura foi errática, com adiamentos e alterações de última hora. México e Canadá passaram a pagar alíquotas de 25% sobre exportações para os EUA, enquanto produtos chineses foram taxados em 10%. As retaliações até agora foram moderadas e a discussão ainda está ocorrendo. Olhando para os dados econômicos, o PIB cresceu 2,5% no último trimestre de 2024, mas dados recentes indicam fraqueza marginal no setor industrial e perda de

ímpeto no consumo, com consequências diretas no crescimento à frente (figura 1).

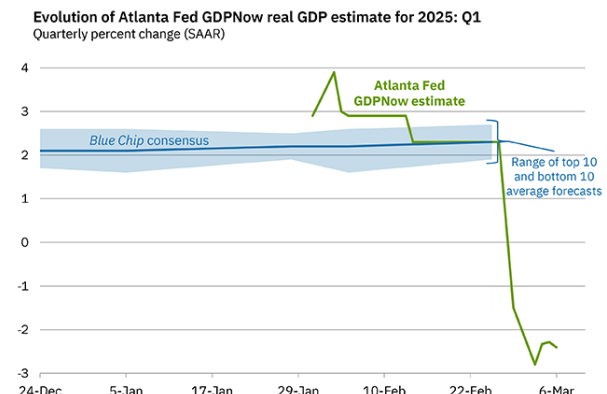


Figura 1) Projeção de Crescimento para o Primeiro Trimestre nos EUA. Fonte: FED Atlanta

Na **Europa**, o PIB cresceu apenas 0,3% no último trimestre de 2024 e a inflação terminou o ano em 2,3%, bem próxima da meta. O crescimento anêmico, contudo, ficou em segundo plano pois, após a coalizão CDU/CSU vencer as eleições alemãs, foi anunciado um pacote de aumento de gastos com foco em defesa que deve adicionar 1,5 pontos percentuais ao PIB nos próximos dois anos. As ações europeias, o euro e

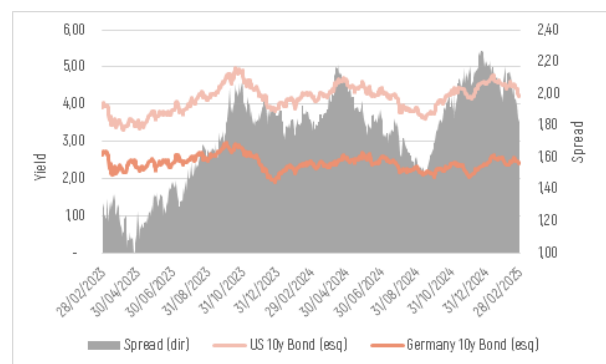


Figura 2) Taxas de juros nos títulos de 10 anos (EUA e Alemanha) e o respectivo spread (EUA-Alemanha). Fonte: BBG/Tera

as taxas de juros dos títulos públicos reagiram fortemente (figura 2).

Na **China**, o PIB de 2024 foi de 4,7%, próximo da meta oficial de 5%. O governo continua a oferecer suporte monetário e fiscal para que a desalavancagem das famílias e empresas após a grande desaceleração sofrido pelo setor imobiliário, mas mantendo a preocupação de não estimular demais a economia, evitando riscos financeiros à frente. O destaque no país vem do mercado acionário, que embalado por bons resultados na indústria de chips e inteligência artificial, subiu fortemente em fevereiro: o índice HSI das maiores empresas listadas em Hong Kong se valorizou 10,5% no período, apesar da retórica agressiva de Donald Trump nas negociações com os chineses sobre tarifas.

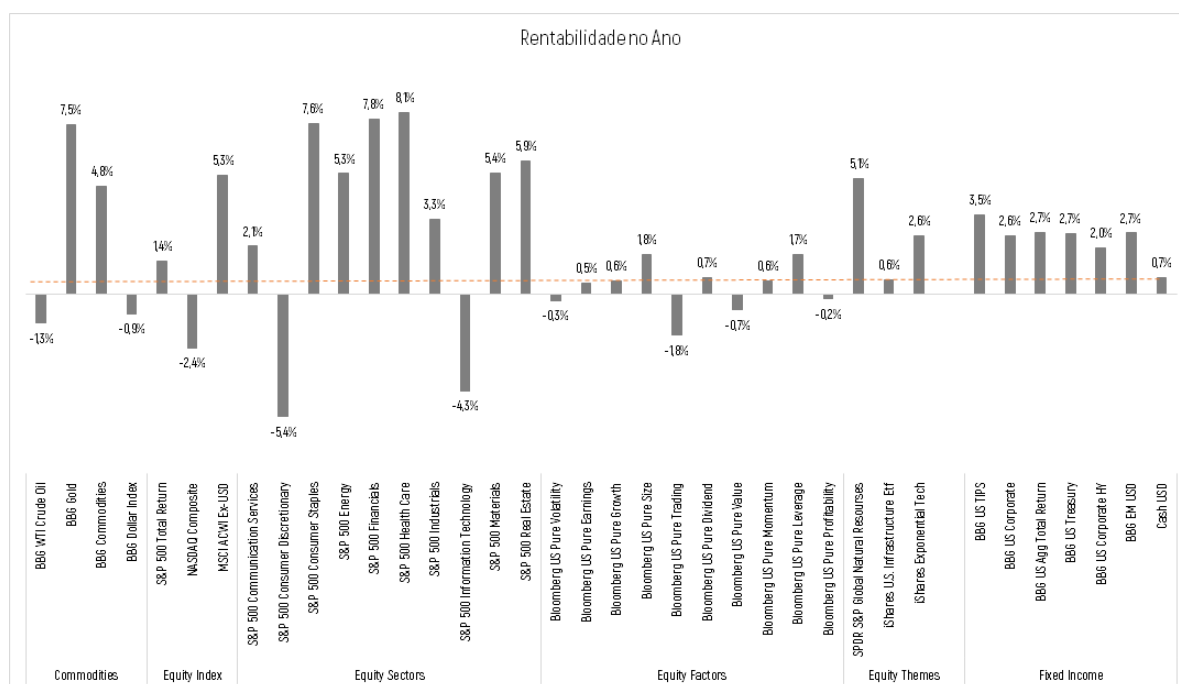
Local:

No **Brasil**, a combinação de juros altos, inflação persistente e riscos fiscais deve continuar pesando sobre as expectativas econômicas. Pesquisas de popularidade mostraram uma queda substancial nas avaliações positivas do governo Lula, que procurou responder com medidas que, em sua maioria, representam mais gastos fiscais e parafiscais. Por outro lado, a somatória de um cenário externo favorável (rotação de portfólios para fora dos EUA em direção à Europa, Ásia e Latam), ativos bastante descontados e a perspectiva da troca de governo em 2026 tem limitado a deterioração de preços na renda fixa e variável brasileira. As projeções de crescimento de 2025 se aproximam de 1%, influenciadas positivamente pelo setor agrícola que se recupera de um ano de 2024 muito ruim.

Olhando para dados na margem, é possível que tenhamos uma recessão já em 2025, o que limitaria as altas que o banco central precisaria entregar após o atingimento de seu “forward guidance” de 14,25% na Selic. O fim do

ciclo de altas de juros antes do previsto deve ajudar setores mais cíclicos da bolsa brasileiro, que sofrem com o custo de dívida alto e desaceleração da atividade.

Ativos Globais	1m	3m	6m	12m	24m	36m
Commodities						
BBG WTI Crude Oil	-3,39%	4,68%	0,75%	2,86%	14,34%	6,65%
BBG Gold	0,81%	6,33%	13,07%	37,37%	52,90%	46,84%
BBG Commodities	0,78%	5,83%	9,36%	11,60%	7,20%	2,14%
BBG Dollar Index	-0,73%	1,82%	5,17%	4,37%	3,46%	9,96%
Equity Index						
S&P 500 Total Return	-1,30%	-0,97%	6,11%	18,41%	54,46%	42,58%
NASDAQ Composite	-3,97%	-1,93%	6,40%	17,12%	64,53%	37,06%
MSCI ACWI Ex-USD	1,25%	3,11%	-0,66%	6,93%	17,10%	5,72%
Equity Sectors						
S&P 500 Communication Services	-6,30%	5,68%	15,93%	28,03%	101,05%	49,79%
S&P 500 Consumer Discretionary	-9,42%	-3,24%	15,42%	16,58%	53,23%	24,08%
S&P 500 Consumer Staples	5,59%	1,94%	4,05%	16,36%	22,16%	17,66%
S&P 500 Energy	3,28%	-4,72%	-0,86%	5,63%	8,13%	28,96%
S&P 500 Financials	1,28%	1,74%	14,18%	29,37%	46,17%	35,48%
S&P 500 Health Care	1,37%	1,20%	-5,22%	2,84%	17,17%	14,61%
S&P 500 Industrials	-1,60%	-5,07%	3,76%	12,71%	35,29%	36,76%
S&P 500 Information Technology	-1,41%	-3,23%	2,62%	17,68%	85,33%	63,31%
S&P 500 Materials	-0,15%	-6,13%	-5,93%	1,32%	8,42%	6,73%
S&P 500 Real Estate	4,10%	-3,78%	-0,68%	10,45%	13,05%	-3,85%
Equity Factors						
Bloomberg US Pure Volatility	-1,34%	-0,56%	2,18%	1,00%	2,09%	-1,72%
Bloomberg US Pure Growth	-0,05%	0,92%	3,34%	2,90%	3,35%	0,52%
Bloomberg US Pure Size	0,88%	2,23%	2,49%	2,39%	8,45%	7,08%
Bloomberg US Pure Dividend	1,25%	0,79%	-0,54%	0,79%	-0,66%	-0,15%
Bloomberg US Pure Value	-0,90%	-1,36%	-1,74%	-2,23%	-1,95%	3,79%
Bloomberg US Pure Momentum	-1,07%	-0,52%	3,47%	5,41%	12,62%	8,64%
Equity Themes						
SPDR S&P Global Natural Resources	0,23%	-2,23%	-5,20%	2,18%	-1,57%	0,93%
iShares U.S. Infrastructure Etf	-1,77%	-9,30%	3,11%	16,25%	27,10%	32,80%
iShares Exponential Tech	-1,39%	-0,32%	2,83%	3,21%	21,73%	7,60%
Fixed Income						
BBG US TIPS	2,18%	1,87%	2,03%	6,36%	9,03%	-2,31%
BBG US Corporate	2,04%	0,62%	1,25%	6,56%	12,92%	1,15%
BBG US Agg Total Return	2,20%	1,06%	0,93%	5,81%	9,33%	-1,30%
BBG US Treasury	2,16%	1,10%	0,66%	4,94%	7,35%	-3,48%
BBG US Corporate HY	0,67%	1,61%	3,88%	10,09%	22,23%	15,55%
BBG EM USD	1,62%	1,48%	2,98%	9,67%	18,35%	8,87%
Cash USD	0,34%	1,11%	2,37%	5,18%	10,85%	13,57%



Ativos Brasileiros	1m	3m	6m	12m	24m	36m
Pós-Fixado						
Brazil CETIP DI Rate Accumulat	0,99%	2,95%	5,60%	11,12%	25,28%	41,57%
Anbima IMA-S	0,99%	2,98%	5,77%	11,43%	25,81%	42,36%
Anbima Debentures Index IDA DI	1,29%	2,79%	5,69%	12,85%	31,16%	46,80%
Prêmio de Crédito	0,30%	-0,15%	0,08%	1,55%	4,70%	3,70%
Pré-Fixado						
Anbima IRF-M 1	1,01%	3,02%	5,34%	10,21%	24,22%	40,13%
Anbima IRF-M	0,61%	1,49%	1,52%	3,94%	20,42%	32,61%
Anbima IRF-M 1+	0,36%	0,71%	-0,47%	0,96%	18,98%	29,76%
Indexado Inflação						
Anbima IMA-B 5	0,65%	2,26%	3,80%	7,49%	18,71%	32,45%
Anbima IMA-B	0,50%	-1,08%	-2,36%	-1,00%	13,55%	22,57%
Anbima IMA-B5+	0,41%	-3,57%	-6,73%	-6,96%	10,03%	15,37%
Anbima Debentures Index IDA IP	1,32%	0,56%	-0,31%	2,70%	23,88%	23,65%
Prêmio de Crédito (s/ média B5 e B)	0,73%	-0,03%	-1,02%	-0,53%	6,67%	-3,02%
Inflação IPCA*	0,16%	1,07%	2,07%	4,56%	9,27%	15,58%
Imobiliário						
Bovespa Real Est In Fund	3,34%	-0,51%	-8,02%	-7,10%	11,15%	13,87%
Hedge Funds*						
Anbima Hedge Funds Index	0,11%	1,35%	4,19%	6,99%	15,64%	29,49%
Renda Variável						
BRAZIL IBOVESPA INDEX	-2,64%	-2,28%	-9,71%	-4,82%	17,03%	8,54%
BOVESPA Dividend Index	-2,78%	-4,29%	-6,68%	0,64%	26,97%	33,37%
BM&FBOVESPA Small Cap	-3,87%	-5,98%	-15,33%	-18,55%	-2,75%	-22,41%
BRAZIL Financial Index	-3,11%	5,23%	-10,57%	-3,90%	29,30%	19,39%
BOVESPA Utilities Index	1,85%	2,36%	-5,07%	2,24%	32,91%	32,50%
BM&FBOVESPA REAL ESTATE	-3,57%	-2,86%	-12,78%	-13,17%	20,85%	9,45%
BM&FBOVESPA Consumption	-5,51%	-10,75%	-19,99%	-18,75%	-14,15%	-40,29%
BOVESPA INDUSTRIAL INDEX	-4,35%	-7,35%	-4,30%	13,36%	28,47%	11,91%
BOVESPA Basic Mat Index	-5,40%	-11,12%	-6,62%	-10,28%	-8,40%	-14,38%
BRAZIL ELECTRIC.ENERGY IX	2,62%	1,92%	-9,94%	-8,28%	13,89%	7,16%
FX						
USD-BRL Carry Return	0,06%	-3,24%	1,78%	12,62%	0,72%	-7,12%

