

naucapital
Family Office



Carta Mensal

Fevereiro 2025





Juros

Ativo	Δ Mês	Δ Ano
DIF27: 15,06	+0,02	-0,83
DIF35: 15,00	+0,38	+0,06
TSY 2Y: 4,00	-0,20	-0,24
TSY 10Y: 4,22	-0,31	-0,35

Bolsas

Ativo	Δ Mês	Δ Ano
IBOV: 122.799	-2,64%	+2,09%
S&P500: 5.954	-1,42%	+1,24%
IFIX: 3.121	+3,63%	+0,45%
BRENT: 73,09	-4,33%	-2,26%

Moedas

Ativo	Δ Mês	Δ Ano
USDBRL: 5,89	+0,74%	-4,84%
USDMXN: 20,57	-0,53%	-1,17%
EURUSD: 1,04	+0,15%	+0,21%
USDJPY: 150,58	-2,98%	-4,21%

Fonte: Broadcast referente ao dia 28/02/2025.



EUA

Fevereiro marcou o anúncio de tarifas pelo presidente Donald Trump contra os principais parceiros comerciais dos EUA: Canadá, México e China. Temos uma mudança de concepção com relação aos pesos dos impactos na economia da guerra comercial. A preocupação inicial era o impacto inflacionário gerado pelas taxações. Sem dúvida, ele é relevante e deve de fato prevalecer no curto prazo. Porém, estamos mais preocupados com o impacto recessivo que pode ser gerado nos horizontes mais longos, dado o aumento das incertezas para as empresas realizar seus investimentos e para os consumidores pouparem menos e consumir mais. Com base nesse temor, vimos as taxas de juros médias e longas das *treasuries* e as bolsas americanas recuarem ao longo do mês. O petróleo também foi afetado pela leitura de um crescimento global mais fraco. Já os juros da parte mais curta da curva (até um ano) mostraram pouca variação devido aos dados de inflação (CPI) e mercado de trabalho mais fortes referentes ao mês de janeiro. Tais dados deixam cortes de juros nas próximas reuniões do FED mais improváveis. Como escrevemos mês passado, acreditamos que a barra para vermos cortes no curto prazo é alta. Porém, se a condução da política de Trump se mantiver como está hoje, vemos um risco do fator recessivo via redução da confiança do investidor e do consumidor colocar mais probabilidade na volta de um debate de corte de juros ao longo do segundo semestre. Porém, ainda se faz necessário conhecer os fatores concretos, separando o que é apenas ruído, da política econômica a ser adotada por Trump, que será um fator chave.



BRASIL

Fevereiro caminhava para ser, assim como foi janeiro, um bom mês para os ativos brasileiros. No entanto, uma piora pronunciada ocorreu nos últimos pregões, revertendo os ganhos parciais do mês até então. Infelizmente, outra vez o temor se voltou para o fiscal. O anúncio de Gleisi Hoffmann, presidente do PT e aliada fiel do presidente Lula, como ministra da Secretaria de Relações Institucionais da Presidência da República foi a principal causa do receio. Gleisi sempre esteve na ala mais à esquerda do partido e é defensora, pelo menos vocalmente, de medidas de cunho mais heterodoxas, tais como: [...]



RESUMO

DO MÊS: FEVEREIRO 2025

naucapital

Family Office

[...] contrariedade ao arcabouço fiscal e a autonomia do Banco Central. Além disso, a principal função do cargo é a de articulação política, ponto considerado como fraco pelos agentes de mercado do atual governo. Assim, o julgamento momentâneo é o de que a articulação e uma consequente aproximação com o centrão continuam comprometidos. Adicionalmente, Fernando Haddad pode perder força em suas tentativas de emplacar pautas de cunho mais ortodoxas. O comportamento da curva de juros foi: parte curta mais estável e longa abrindo (pelo fiscal). A parte curta ficou estável pelos dados de inflação e atividade mais fracos, tais como: IPCA-15 e o IBC-BR. Julgamos que o risco da Selic terminal do atual ciclo ficar em 15% ou ligeiramente abaixo aumentou pelos dados. O IFIX chamou atenção no mês com alta de 3,63%, fato que ressalta a importância da diversificação e os preços atualmente descontados da classe.



DEMAIS GEOGRAFIAS

Veio da Alemanha talvez a novidade geopolítica mais relevante do mês em questão, ilustrada no fim de nossa carta. Algo que vemos com potencial de mudar alianças e posicionamentos globais e, conseqüentemente, ditar novos rumos para os ativos. Desde o processo eleitoral nos EUA, Trump vem demonstrando que não defenderá mais os europeus a qualquer custo como feito desde o fim da Segunda Guerra Mundial. O atrito com o presidente da Ucrânia, Volodymyr Zelensky, foi basicamente a gota d'água. A vitória da centro-direita alemã, veio acompanhada de um anúncio surpreendente: o país deve rever o freio da dívida, algo similar ao nosso arcabouço fiscal. Os alemães almejam aumentar os gastos com infraestrutura e defesa no país, visando uma ameaça russa e um menor apoio americano. O principal efeito dos anúncios realizados pelo bloco será visto em março em termos de preços de ativos.

Destaca-se, também, os dados de inflação e atividade mais fortes no Japão, que aumentaram as chances de se observar novos aumentos nos juros locais. Isso fez com que o dólar global perdesse força. Por fim, a China continua a prometer novos estímulos fiscais e monetários para o decorrer de 2025.

Essa nova conjuntura de EUA, Europa, Japão e China deixam o consenso de dólar global forte mais incerto. Principalmente pelas novidades da Europa, que podem ressuscitar o Euro e aumentar o crescimento do continente.



CONCLUSÃO

No geral, consideramos que o cenário geopolítico global vem se deteriorando. Evidência disso é o desempenho recente do ouro, que se beneficia de incertezas. O novo posicionamento dos EUA, de confrontar inclusive seus aliados históricos, como o Canadá e a Europa, está provocando movimentos antes tidos como bastante improváveis. O maior exemplo é o que veio da Alemanha, país bastante avesso ao endividamento que está revendo seu teto da dívida para poder renovar sua infraestrutura e fazer mais investimentos em tecnologia e produtividade, além de rearmar o país. Julgamos que a retórica das tarifas, da forma como está sendo conduzida, gerará mais impactos recessivos do que inflacionários no longo prazo. Assim, reforçamos que a melhor estratégia em termos de investimento é usufruir dos juros ainda altos no Brasil e no exterior. Doses de risco adicionais, no atual cenário, somente julgamos ser apropriado para os perfis que possuem paciência para atravessar essa janela de pouca previsibilidade.

RESUMO

DO MÊS: FEVEREIRO 2025

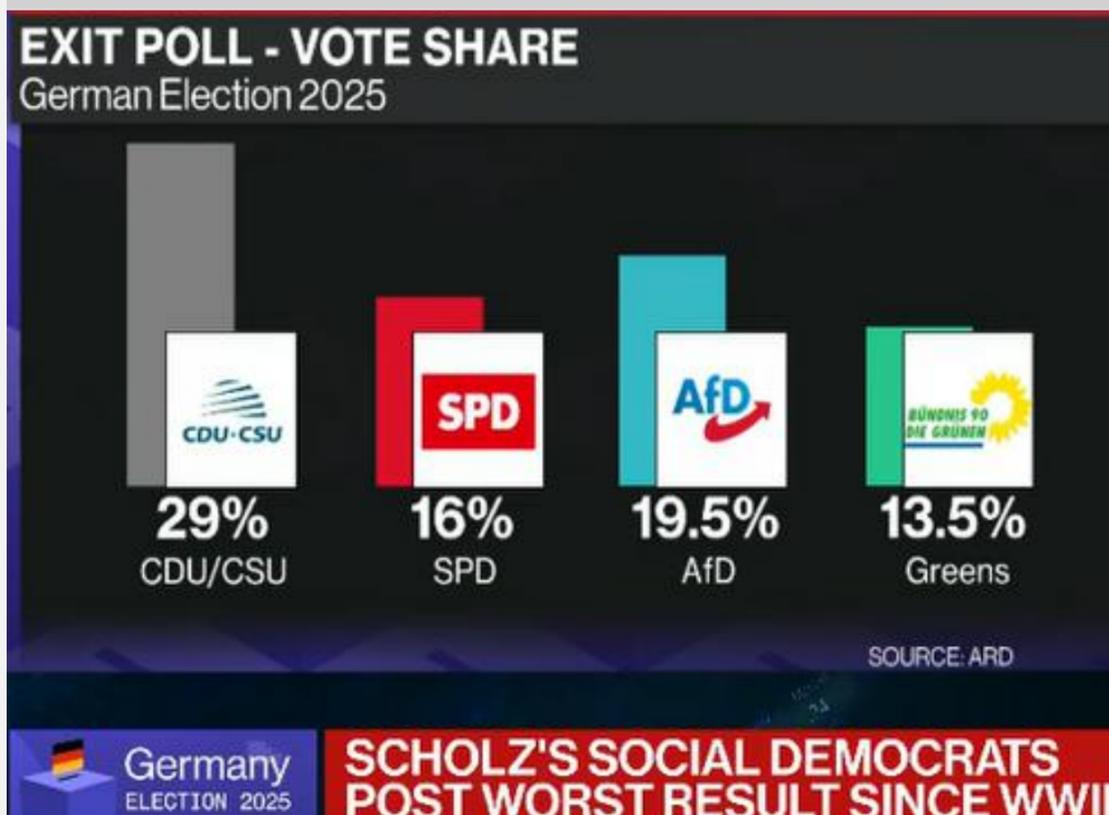
naucapital

Family Office



IMAGEM DO MÊS

- Resultado da eleição alemã pode mudar o rumo do país e da Europa:



Fonte: ARD. Bloomberg TV.

Disclaimer

O conteúdo dessa carta é meramente informativo. Não se trata de análise ou relatório de análise, e não se destina à publicação, divulgação ou distribuição a terceiros. A Nau Capital não se responsabiliza por eventuais erros de avaliação e omissões. Os comentários, dados e figuras apresentados neste documento foram produzidos meramente para uso interno e tampouco foram reconciliados por contador ou auditados por auditor independente. Algumas das informações presentes nesta carta podem ser baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes. A Nau Capital não se responsabiliza por uso qualquer feito, seja pelo receptor das opiniões e informações aqui contidas, seja por terceiros que eventualmente venham a elas ter acesso. Tampouco se responsabiliza por eventuais prejuízos ou danos causados pela utilização das opiniões e informações aqui contidas. O receptor não deve tomar decisões de investimento com base nessas opiniões e informações. O investidor deve tomar suas próprias decisões de investimento. Esse material é sigiloso e foi produzido apenas para proveito nas condições referidas acima sob as penas da lei, o receptor se compromete a manter a confidencialidade das opiniões e informações aqui contidas, abstendo-se de retransmiti-las a outras pessoas não autorizadas previamente pela Nau Capital, não identificadas, ou terceiros quaisquer. Em caso de dúvidas favor entrar em contato nauadvisory@naucapital.com.br.

naucapital
Family Office



(11) 4210-1973
contato@naucapital.com.br
www.naucapital.com.br

São Paulo

Rua Joaquim Floriano, 960
5º andar
Itaim Bibi

Belo Horizonte

Rua Turim, 59
4º andar
Santa Lucia